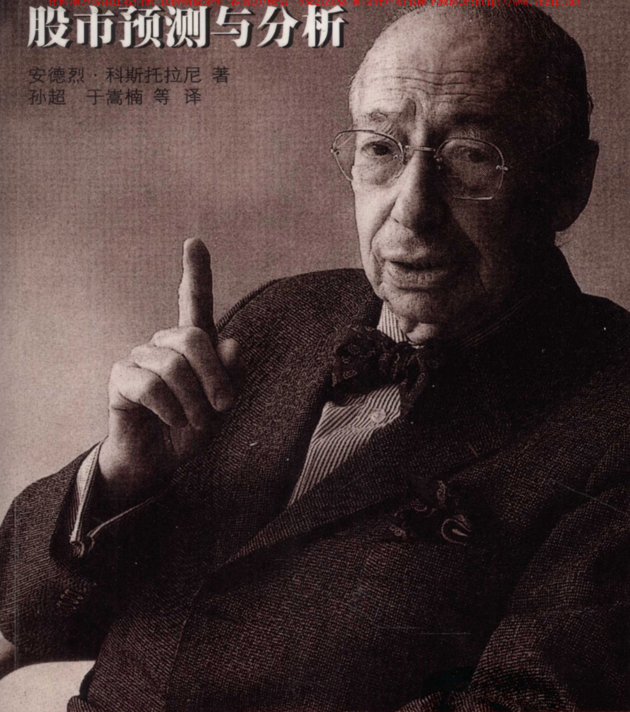
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kostolanys Bilanz der Zukunft

股市预测与分析

安德烈·科斯托拉尼 著
孙超　于嵩楠 等 译



大投机家5

安德烈·科斯托拉尼：一个真正的投机王者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大投机家 5

Kostolanys Bilanz der Zukunft

股市预测与分析

安德烈·科斯托拉尼 著　　孙超 于嵩楠 等译

海南出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kostolanys Bilanz der Zukunft: gestern, heute, morgen
By André Kostolany
Copyright © by Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin
First published 1995 by Econ Verlag
Chinese language edition arranged through HERCULES Business & Culture GmbH, Germany
中文简体字版权 © 2007 海南出版社

版权所有 不得翻印

版权合同登记号：图字：30—2007—100 号
图书在版编目（CIP）数据
大投机家 5/（匈）科斯托拉尼（Kostolany,A.）著；金建 等译. —海口：海南出版社，2007.8
书名原文：Kostolanys Bilanz der Zukunft：gestern，heute，morgen
ISBN 978—7—80700—132—4
Ⅰ.大... Ⅱ.①科...②金... Ⅲ.股票—证券投资 Ⅳ.F830.91
中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 125751 号

大投机家 5：股市预测与分析

作　　者：［匈］安德烈·科斯托拉尼
出 版 人：苏　斌
总 策 划：刘　靖　任建成
译　　者：金　建　孙　超　李小龙　于嵩楠　华俊颖
责任编辑：柯祥河
特约编辑：李　鑫
装帧设计：嵇倩女
责任印制：杨　程　周松涛
印刷装订：北京冶金大业印刷有限公司
读者服务：杨秀美
海南出版社 出版发行
地址：海口市金盘开发区建设三横路 2 号
邮编：570216
电话：0898—66812776
E—mail：hnbook@263.net
经销：全国新华书店经销
出版日期：2007 年 9 月第 1 版　2007 年 9 月第 1 次印刷
开　　本：787mm × 1092mm 1/16
印　　张：16
字　　数：180 千
书　　号：ISBN 978—7—80700—132—4
定　　价：32.00 元

本社常年法律顾问：中国版权保护中心法律部
【版权所有，请勿翻印、转载，违者必究】
如有缺页、破损、倒装等印装质量问题，请寄回本社更换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安德烈·科斯托拉尼：
一个真正的投机王者

科斯托拉尼是最伟大的——不，他是无与伦比的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与本书翻译的人员：

序、前言、1~26页、后记	金 建
27~79页	孙 超
80~101页	李小龙
102~177页	于嵩楠
178~236页	华俊颖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kostolanys Bilanz der Zukunft

未来将会是混乱不堪的——当然这种混乱只存在于人们的头脑中，在金融市场上不过偶尔发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kostolanys Bilanz der Zukunft

安德烈·科斯托拉尼不是先知，也不是魔术师，

而是理智的导师，是真正的投机王者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序：真正的投机王者

约翰内斯·格劳斯

这并非一本书的前言，而是对作者的致敬。安德烈·科斯托拉尼的这本新书和他在这之前出版的那些非常成功的书籍一样，并不需要什么介绍性文字。它不言而喻，以不易察觉的、不可抗拒的方式引导着读者，因为它具有一种清晰思维所赋予的易理解性，以及那种人文主义，好像书里都是生动的、诙谐幽默的奇闻轶事。

您手里的这本书，确实是科斯托拉尼的股市智慧和投机精髓，主要基于对人类心理的熟稔之上。当然这不会是科斯托拉尼的最后一本书，因为尽管他喜欢炫耀自己的年龄——1996 年春季他迈入了他人生幸运的第 10 个十年——而他的活力依旧旺盛，以致那些幼稚和蠢笨的头脑可能害怕他的愤怒，而他的聪明的读者则可以不时地得到愉悦。他曾谨慎地表明了自己的愿望，声称要度过新的千年。私底下，在恩斯特·荣格的百岁庆典之际他又产生了新的计划。

三十多年来科斯托拉尼一直是非常好的理财咨询师，两代人都因此而感激他。对德国公众来说，在他众多的书中、讲座中以及最近十年增加的电视曝光当中，最突出的是他在《资本》（*Capital*）上开设的专栏，该专栏自从杂志创办以来就从来没有被取消过。而对他的建议致谢，德国人也有特别的理由，因为这个民族的股票和证券市场姗姗来迟，他们曾经太长时间地依赖于银行存款。尤其是这样一个曾经遭受严重的通货膨胀和两次失败的战争的民族，其国民未能像其他西方国家那样有较长时间的富裕生活。科斯托拉尼对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国公众也产生了一种格外的热爱，这种感情得到了回报。这不是自然而然产生的，因为他出生于匈牙利（而且他一直是一个匈牙利爱国者），从很早就开始倾向法国，现在还在那里有自己的住房。第二次世界大战期间他不得不求助于美国，来寻求保护和延长护照。他了解德国，但是他的工作场所直到他的成熟期才设在德国。当没有人愿意相信德国时，他将宝押在德国的整齐有序、勤奋和诚信等美德上，不但完全保存了财产，而且赚了一大笔钱，因为他购买的股票，都是根据债券合同合理购进。在阿登纳和艾哈德时代，他到处以良好的口才表达对德国经济的信任，从未停止过。我曾经因为他那巨大的、有目共睹的财富而建议他向联邦政府申请联邦十字勋章，并且向外交部寻求赞许。这一努力最终在当时的联邦新闻部领导的书桌上失败了，那是个卑鄙蠢笨的人，他的名字不值一提，他不认为勋章还可以授予“一个投机者”。

现在，他不是投机者和赌徒，他也不建议任何人成为这样的人。科斯托拉尼更像是那文化悲观主义者认为的濒临灭绝的欧洲旧文明的代理人；一个具有文学和音乐素养的人，而不是经济学意义上的金融专家，不是证券市场的快手，他控制着证券市场的业务，但并不过分欣赏。他对金融世界令人钦佩的谨慎的评价，不是因为他是国民经济或者企业经济培训班的购买专家，而是因为他具有人类知识、人类经验和健康的人类理智等全部因素。他的建议不在于诀窍，也很少加入他早期实践的狂热感情。他在多方面的教诲，在本质上是一样的：使自己的钱敏捷地、细心地和谨慎地流通，正确引导的人生的其他部分也是如此。安德烈·科斯托拉尼不是先知，也不是魔术师，而是理智的导师，是真正的投机王者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　　言

很多年前，我在一本书中曾以这样的话作为结语："人生从75岁开始。"几年后我写另外一本书时改成："人生从80岁开始。"再过几年，在下一本书完稿之际，我又改到85岁。

现在我将近90岁了，应该自己又提高到90岁了。但是我不想这么做，断言人生从90岁开始，已经成了一桩冒险的事。我更加确信，下一个十年将是我生命的最后一段。

因此，我不再去证券交易所了，而之前在我的生活中，如果我在一个有证券交易所的城市，那是我常去的地方。我乐意倾听其他证券经纪人的谈话，去获悉他们干什么，然后去做和他们相反的事情。现在我害怕了，上帝能够在那里发现我，当他一再向地球张望并向证券交易所投去一瞥时。"什么?"他可能会想，"那个老科斯托还在那里？他应该上来了，我这里也非常需要他。他的老朋友已经在等他了，他的固定位置却还空着。"

我真不应该抱怨，因为上帝一直对我太好了。他保护我，甚至在非常危险的情况下。作为一个证券经纪人，我经历过无数次危险的状况，多亏这位先生帮我渡过难关。颇有意趣的是我承受我的第一记"耳光"不是在股市里，而是在股市外。

我在巴黎证券交易所一个大经纪人那里得到了我的第一个职位。当时我从一个布达佩斯经纪人那里得到一份电话订单，要购买100股普基（Pechiney）的股票。因为我确定认识那个委托人艾默里克·格罗斯，我的老板也没有收取足够的保证金就做了订单。价格开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始下跌，而那笔承诺的钱却还不到位。当股票价格急剧下降时，损失上升到几千法郎（相当于今天的 10000 马克），老板结算账目，让我承担金融损失。

半年之后我休假去了布达佩斯。当然我首先去了证券交易所，希望能逮到艾默里克·格罗斯。我和他吵了起来，甚至准备打他一顿。我的父亲不是证券经纪人，但他也光顾证券交易所，看到了这场争吵，重重地给了我一记耳光，然后说："走，回家！"

在我的证券经纪人生涯中还得到无数的耳光，当然不是在股市外，而是在股市里面。这也是有好处的，因为只有如此人们才能真正知晓，什么是股市。股市里挫折不断，这里的技巧是，跌倒了，还能再爬起来。

"需要怎样的品质才能在证券市场成功?"我曾经在一个脱口秀节目当中被这样问道。我的回答言简意赅："运气!"我很乐意承认，我曾经是，而且还将是一个幸运儿，否则我就不会在 89 岁还能写书。

尽管我的视力和听觉已经每况愈下，在街上步履蹒跚，但是我的头脑运转良好。将来每一天，我分析经济和金融市场，都能使我的经验增长。

有时我向我的读者、学生、听众和朋友解释很复杂的分析，以便他们每个人都能理解，结果现在这成了我的职业。我强调：解释，而不给出什么建议。专业足球运动员一旦老了，就成了一名教练。

人们不能向书本了解证券交易（可能我的书例外），而要在实践中学。我就是活生生的证明，而我必须支付的学费，是美国最好的大学花费的很多倍。为什么我总是断言，国民经济研究对经济和金融市场预测不但是毫无价值的，甚至是有害的？我能够做出这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期[redacted]户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9[redacted]18088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的判断！

然而我得承认，在这本书的末尾——一般人很少最后写前言——我不但学习过哲学和艺术史，而且与我一直以来的断言相反，我还研究过国民经济。我的学位证书一直锁在抽屉的最下边，我提醒自己不要去靠它思考。对我来说，最严重的不幸是滑进紧身衣，所有的经济学家都被勒得太紧，不能出来。他们计算、思考，虽然有理有据，但是基本上是错误的，从前我这样看他们，现在他们也没有多少正确的。正如哈姆雷特所说：“言辞、言辞、言辞”，我要说：“数字、数字、数字”都是毫无意义的，不过是方法。

我也不知道明天会是什么样，根据我 70 年的经验，我至少知道，昨天怎么样，今天怎么样。这就很可以了，因为我的大部分同事就连其中的一次都不知道。

可惜我来日无多了，我是否还可以经历我如此相信的德国经济的第二次奇迹，还是一个问题。我经常想到理查德·施特劳斯的歌剧《玫瑰骑士》，玛莎琳在雨果·冯·霍夫曼斯塔尔编写的这个剧本中说道：“有时我在子夜时分起来，让时钟停驻。”

可惜我不能让时间止步，但我和我的慕尼黑良医鲍里斯·萨拉曼达将想尽办法，让我再多活几年。我最大的愿望是，还能写《资本》2000 年第一期的专栏。

上帝可以随时将我带走——假如我能有这个荣耀——如果我某一天都能听到朋友、学生和读者说“这个科斯托真不错”，那么我就幸运地功德圆满了。

安德烈·科斯托拉尼

慕尼黑，1995 年 4 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

序：真正的投机王者 …………………… 约翰内斯·格劳斯（1）

安德烈·科斯托拉尼不是先知，也不是魔术师，而是理智的导师，是真正的投机王者。

前言 …………………………………………………………………（1）

我也不知道明天会是什么样，根据我70年的经验，我至少知道，昨天怎么样，今天怎么样。这就很可以了，因为我的大部分同事就连其中的一次都不知道。

第1章 科斯托的股市预测 ……………………………………（1）

一个人带着他的狗在街上散步，狗总是这样，一会儿跑在前面，一会儿又返回主人那里，然后又跑开，意识到跑得太远了，就又跑回主人那里，一直都这样，最后他们同时到达终点。那个人就是经济，狗就是股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章　科斯托的成功秘诀 …………………………… (6)

成功的股市经纪人不是靠自身的聪明，而是靠其他人的愚蠢赚钱。

如果股市成为“城市生活的话题”，在聚会上、办公室里，甚至公共汽车站到处谈论的只有股票，那么股票崩溃的情况不会太久。

一个精明的证券交易者必须在股票上升期能够离开交易所，就像一个已婚的男人从后门离开妓院，这样别人就不会看见他。

软弱抑或强硬的手腕——人们必须达成共识……………… (6)
IBM 的创始人宣扬“思考” ……………………………… (12)
破产和致富只一步之遥 …………………………………… (16)

第 3 章　科斯托的投资策略 ……………………………… (24)

中国人是极好的股市投机者，因为他们是玩家，但是中国的股票市场还太年轻。然而基于经济发展潜力，我对中国很有信心。

我个人赞成支持股票，并把省吃俭用节省下来的一部分钱投了进去，以前是这样的，以后也还会是这样。

期待德国经济第二次奇迹 ………………………………… (24)
新兴的证券交易市场 ……………………………………… (29)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95821808 8 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本——太阳不会落下 …………………………………… (34)
美国依然是美国！ ………………………………………… (39)
“多诺戈式的欧洲”没有黄金 …………………………… (62)
债券是投机的目标还是精神脆弱者的投资？ …………… (72)
相对于债券您更看好股票 ………………………………… (79)
原材料——通货膨胀保险？ ……………………………… (83)
不动产——到夏天就会火爆起来！ ……………………… (94)
人寿保险与股票——是竞争还是共存？ ………………… (99)

第4章 科斯托的货币迷宫 ………………………… (102)

在赌场里，输钱的永远都是玩家，赌博是一种激情，一种快乐，也是以损失为代价的。赌博者的最大乐趣就是赢钱，第二大的乐趣就已经是输钱了。玩家的兴趣就在于输赢之间的紧张。

对于我来说，有些人属于“看客”，他的交易的范围只是那些能看到的东西。但是，一个聪明的投机者应该是一个“超看客”，他的交易范围还包括那些别人忽视的东西。

影响一国货币是疲软还是坚挺的因素，第一位的是这个国家的经济实力，国家财政的管理只是处于从属地位。

情况仍将继续……它也许会下跌，但是它必须上涨 ………………………………………………………… (102)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币体系——没有火药的武器……………………………（120）

第 5 章　科斯托的证券智慧 ……………………………（127）

在交易所，即使设计得最完美的投机也会失败，并不是因为它犯了逻辑错误，而是因为在技术层面上，交易所的逻辑有时会掩盖基本数据。没有交易所，市场就不能运转正常。同样，如果没有投机者，交易所也就不成其为交易所。

投机者整天都在思考、分析，即使在晚上，他也在进行自我斗争："我是应该买进？还是卖出？还是观望？"投机者是独立的，他不必受规定的约束，或者和同事经常生气。他只是坐在沙发上，读着报纸，进行哲学式的思考。

金融衍生产品和对冲基金——今天的刺激的潮流………（127）
投资者、投机者和赌徒……………………………………（137）
股市巨头和危机预言家……………………………………（140）
假象、谎言和建议…………………………………………（151）
盛产诗人、思想家和音乐家的民族，但是不出产投机商
……………………………………………………………（171）
王者的银行家，银行家的王者……………………………（178）
从经纪人的角度……………………………………………（185）
以前是人们在逃亡，如今是他们的钱在流亡……………（193）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期[redacted]户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95[redacted]088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 科斯托的经济观 ………………………………… (199)

交易所预测不需要国民经济学家。现在经济发展和交易所发展不是平行的，或许人们可以期望国民经济学家做出正确的经济预测，但实际上，他们对经济的预测也有很大的差错。

我的经济分析和金融分析是一幅印象派的画——这儿有一笔，那儿有一个点或彩色点，以此来描述整体风景——小细节不需要很精细的加工。

科斯托眼中的国民经济学家……………………………… (199)
科斯托拉尼反对施勒辛格……………………………… (204)

第7章 科斯托的国际视野 ……………………………… (211)

捷克人民是有名的勤劳民族，拥有德意志民族的美德。匈牙利人民没有那么勤劳，但热爱生活，然而因为他们想过好日子，因此尽管他们不是很勤奋，但是却很能干。

德国就资本投资而言是野蛮的西方人。在国际金融界早就流传着这样的话：人们在美国、英国和法国推销不出去的东西，在德国则总会被买空。

美国统治下的和平，免受近东的威胁……………………… (216)
没人谈论钱，但人人都在想钱……………………………… (224)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理安排创造工作岗位…………………………………… (225)

第 8 章　科斯托的人生观 ………………………………… (228)

不是钱重要，而是独立性重要，这种独立性要通过钱来实现。

在金融方面我是现实主义者，在交易所方面我是预言家，而在听音乐时，我就变成了梦想家。

后记 ……………………………………………… 斯蒂芬・里斯 (237)

科斯托拉尼是最伟大的——不，他是无与伦比的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

科斯托的股市预测

科斯托拉尼先生，您现在89岁高龄了，而您的预测将比以往更为长久。世界和金融市场的走势如何，读者将在您这本书中详细看到。因此，首先问您的是：您认为未来几十年的大致趋势是怎样的？

我以一则坏消息开篇。**未来将会是混乱不堪的，当然这种混乱只存在于人们的头脑中，在金融市场上不过偶尔发生。**我认为政治和世界经济非常平静。有两件事情在我脑子里比较深刻：

一件是苏联的崩溃。美苏两个超级大国之间的紧张局面曾经让世界瘫痪。每时每刻都有可能会爆发冲突，直至存在发生核战争的危险。我自己每天早晨7点起就在收音机前坐着，总是担心什么地方会发生新的冲突。如今这些都过去了。我最早在10点打开收音机，收听自己感兴趣的节目，没有什么特别的。人们能震惊的，除了克劳迪娅·西弗是否和大卫·科波菲尔结婚就没有别的什么了。这个新时代是泛美的，因为不管欧洲人是否喜欢，目前唯一的超级大国是美国。因此，和平能够保持很长时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二件事就是金本位制的废除，它在这之前已经动摇了很久，只不过还没有完全丧失意义。各国从此脱离了一种主宰和货币导向的经济需求，不需要关注毫无意义的黄金准备。

诺贝尔奖得主、印度诗人泰戈尔（当我还是小男孩时曾亲眼见过他）曾经说过："鸟儿的翅膀系上黄金，它就不能再在空中飞翔。"因为世界经济从黄金当中解放，它就能自由在空中翱翔了。我甚至认为，世界经济不仅非常平稳，而且有很大提升，尤其在德国，我认为会出现第二次经济奇迹。而且我认为自己这么说是正确的，因为我之前已经预见过德国经济的第一次奇迹，并作为一个证券经纪人快速受益。那时整个德国看起来比现在的前东德更糟糕。我那时确信，德国将会再次振兴。房舍和工厂虽然被毁坏，当时这个国家完全成了瓦砾堆，但是一直坚守的勤劳、精确、守时等美德仍然继续存在。其次是康拉德·阿登纳当选为第一任联邦总理。我非常信任他。我以外币购买德国政府债券，美元、英镑、瑞士法郎和其他外币。其中有以法国货币购买的所谓的5.5%的杨格债券。1946年报价是1000法郎票面价值的四分之一。我希望，阿登纳能够偿还债务，重新拾回尊严和信任。后来我获得的不是期待的每份1000法郎，而是35000法郎，那是我用250法郎，或者说25%的价格购买的。现在可能有很多读者要问，法郎在战争时期已经大为贬值。阿登纳已经预见到德法之间友谊的前景，甚至从德法联盟的角度去考虑问题，他说："我不能以坚挺的英镑、坚挺的美元和贬值的法郎偿还英国人和美国人，而以不景气的法郎偿还法国人。"他将原先以法郎购买的证券持有者，视同为以美元买进。因为法郎对美元的汇率从战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的 50 涨到了 500。今天尽管有些德国人已经受到懒惰细菌的侵蚀，我仍然相信，这些美德依然存在，不管是在东德还是西德。

证券市场上的趋势也同经济趋势的方向是一致的，当然只是从长远形式上看。我必须再次援引陈年旧例，这个例子已经被多次引用过了。一个人带着他的狗在街上散步，狗总是这样，一会儿跑在前面，一会儿又返回主人那里，然后又跑开，意识到跑得太远了，就又跑回到主人那里，一直都这样，最后他们同时到达终点。当那人慢慢地走了一公里时，他的狗已经往返数次，走了 4 公里。那个人就是经济，狗就是股市。这个例子的重要性在于，它显示出了美国经济从 1930 到 1933 年的经济大危机结束以来的发展状况。经济不断发展，其间可能会有一两次停顿，或者退步，而在这之中股市则已经上上下下起伏了数百次之多。

我认为未来也将存在这一趋势，狗将会非常狂野地来回奔跑。如果发行银行降低利息，公众的反应和狗很相似，来回地追逐骨头或球。有太多所谓的游资在玩家的手中控制，他们企图以最低的风险去获取亿万的收益。他们并没有独特的创见和想法，他们事后才采纳别人的建议，向这个或那个方向加强摆动。货币漫无目标地游动，今天在发行市场流动，不久以后就会四处衍生。现代信息技术使所有的证券经纪人在同一时刻针对同一重大事件做出反应。

针对这个问题，当平静的时代再次到来，我想起一桩轶事。一战后，维也纳和布达佩斯，直接就度过了严重的通货膨胀阶段，股市取得很大程度的上涨。所有的投机者都围绕着证券交易所，每个人都想立刻赚钱，银行和证券经纪人如雨后春笋般涌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现，甚至出现了从咖啡馆改建而成的银行。那时人们说，只有银行再变成咖啡馆，平稳的状况才会到来。现在我说，只有华尔街和其他金融市场的黄金小子们都失业了，重新去做吸尘器代理商和洗衣机推销员，平稳时代才能再度降临。

出于这种情况，我还要告诫那些长期以来寻求投资的投资人。一般情况下我不会给出建议，但这是例外：投资人应当首先去药店，购买安眠药。在购买了一种德国或国际股票之后，应该吃下安眠药睡觉。如果他把闹钟定在了 1998 年，那么醒来时就会有大大的惊喜。其间经历的大风大浪，他都不会意识到了。否则一个没有经验的证券交易人在其间就要惊慌失措地出售了。我个人奢侈地保持着清醒的状态，因为我有足够的训练，所以没有感染上这种歇斯底里。我投资多年，保存有储备金，以便在暂时下跌时补进。1987 年 10 月我就是这样做的。对于日常的波动，我就像那个小莫里茨那样行动，他和他的姐姐一起坐在客厅里，姐姐在等男朋友，希望莫里茨离开，就说："去睡觉吧。""我不去。""我给你一块钱，你去睡吧。""我给你两块钱，你去睡吧。""不，我不去。""那你要什么?""亲爱的姐姐，我要在旁边观看。"

我也要观看。我还必须要写我的专栏，做报告。现在我做预测主要已经不再是为我个人了，更多的是为我的读者和学生。

股市现在比以前更捉摸不定?

当我看到媒体报道说股市现在比以前更捉摸不定时，一定要笑。股市始终都是捉摸不定的。如果它可以捉摸，它就不是股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。它过去是、现在是、将来也还会是捉摸不定的。总之，在什么时候它都是捉摸不定的。只有当你回顾时报价看上去才符合逻辑，事后它的起因才变得清晰可见。只有没有经验的经纪人才断定，股市比以前更动荡。对股市有长期认识的人，都不会这么确定。

听到这么多正面的东西，真令人高兴，不过难道这里面一点没有在您这个年纪常有的由实用乐观主义所引发的信任吗？

这么多的积极面令人惊喜，但我并不是总这么乐观。我并没有明确的方向。我确信没有崩溃的预言，但我也不是一个乐观的预言者。我尽可能客观地分析态势，然后得出结论。我的投资生涯是以一个执著的悲观主义者开始的。我的朋友和合伙人，戈特弗里德·海勒，我和他一起共事了25年多，他能够证明，我经常很悲观。但我要重申一下：因为世界重归和平，除了一些地区冲突，希望人类不要再像1912年以来这么不幸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

科斯托的成功秘诀

软弱抑或强硬的手腕
——人们必须达成共识

您被广为传颂的投资原则，在这喧嚣骚动的市场仍然有效吗？

尽管市场非常混乱，我的投资原则在任何时刻都是有效的。**投机后面的动力是人的贪得无厌，无需多少劳动就能很快地挣得很多钱**。这个原则和人类自身一样长久。不管股市上涨还是下跌，都是由此决定的；不管这对购买者购买股票重要与否，对出售者出售股票来说却是至关重要的。买卖的动机，都从中而来。

我在巴黎证券交易所的第一天就获得了一个更好的解释。有一位老先生和我攀谈，问我："喂，我从来没在这儿见过您，您是新来的吗？""是的，我是某某公司的实习生。""因为你们老板是我的朋友，所以我要告诉您，这是您在这里必须知道的。所有的事情都取决于，股票比笨人更多，还是笨人比股票更多。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个原则现在还和那时一样正确。因为股市上的笨蛋特别多，造成一致的结果，也就是反周期交易的结果。股价急剧上涨，笨蛋买进，我称之为软弱的手腕，那时其实本应该出售。股市整体下跌，必须购买，因为笨人这会儿会出售。**成功的股市经纪人不是靠自身的聪明，而是靠其他人的愚蠢赚钱**。这样的强手，顶多占入市者的5%。**预测股市的中期趋势，完全取决于看到股票在强者手里还是弱者手里**。我坚信这一原则。或者像歌德那样表达：当情绪是冲天的喜悦时，出售；当它是死一般的悲哀时，买进。

然而其他原则在这些年当中也都有所改变了。我在证券交易所超过70年了，所以有一些经验。人们不应该追随一种顽固的逻辑。我想起俾斯麦爵士的一句名言："只有公牛才目标明确，因为它只吃同样的干草。"谁没有准备好，就会毁灭，他的独特理论总是要受到检验和询问。法国大诗人安德烈·纪德说过下面的话："您千万不要相信，那些已经找到真理的人，而要相信那些正在寻找真理的人。"

您怎么判断股票是在强者手里还是在弱者手里？

这并不简单。人们需要手指尖的感觉，并且积累经验发展它。这和心理分析根本相关。这种分析不是个人的，而是大众的，因为股市是大众心理的。我可以向所有那些想体会这种现象的人，推荐古斯塔夫·勒庞的《大众心理学》。股市上，牌价和中期趋势有90%是依靠股民的心理状况。视情况而定，股票在强者或弱者手里，他们反应的情况有所不同。其中同样隐藏着投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的机遇。他必须预感到（这谈不上什么预言），大量股票在哪种经纪人手里。股市波动依靠的信息不是股价的上涨或下跌，而是弱者手中的股票。如果强者拥有股票，即使坏消息广为人知，股市也会上涨。这很难理解但完全是真理。实践当中也有障碍。首先人们必须学会正确地解读信息：它是好还是坏？公众对此会做出什么反应？因此人们必须时刻牢记，公众并不能自动知晓什么是好的，什么是坏的。

但是还有其他很多种估计形势的可能性。如果股市成为“城市生活的话题”，在聚会上、办公室里，甚至公共汽车站到处谈论的只有股票，那么股票崩溃的情况不会太久。我可以运用我的知名度很好地利用这个指示。我在大街上、咖啡馆里或者在机场的候机厅，都极其频繁地和人攀谈，听凭他们向我请求预测，而我则极其缓慢地从股市隐退。有一次，竟然有一个空中小姐请我去驾驶舱，因为飞行员认出了我，要向我讨教几个问题。出租车司机或者秘书对经济和股市的看法对我来说，比各种经济学家的高级经济分析更有意思。而后者则丝毫不能引起我的兴趣。

您很早就进入股市了吗？

二战前后，当时我在巴黎做投资人，几乎每天都去股市，现在我有时还去那里，尽管它几乎已不再是具有影响力的股市。另外，不管在哪里我都像在那里一样，在每平方米的地方都碰到很多笨蛋。我窃听他们谈话，然后做出与之正好相反的反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那时您能够捕捉到那里的气氛，感觉到股票在强者还是弱者手里。现在证券交易所渐渐电脑化了，股票经纪人怎么知道呢？

必须从报价读出信息，正如我以前所写的。人们可以从股价波动及其强度和频率看出大众的紧张、兴奋和歇斯底里。这是不能从股市评论中看出来的。有时候我看它用以自娱自乐。某一天它报道说，股市衰微了，因为美元坚挺，第二天在同一份报纸上，可以看到，股市衰微是因为美元下跌了。有时它能为股市行情提供上百种理由。

当我听到，据称因为几天前的交易平衡赤字比上月报告的要少，所以股市更为稳定，我感到特别好笑。这是个十足的笑话！股市对这个消息的反应每次不超过 5 分钟，然后就都已成为过去时了。“一切都已过去，”我总是这么说，“不是消息产生了股价，而是股价制造了消息。”

任何不能再去股市的人，都不必伤心，尤其对于投资者来说，远离股市，不去每天研究牌价更好。对于那些完全不需要在那里受训，对那里的气氛也没有兴趣的人来说，光顾股市实在是浪费。经常发生这样的事情，一个股票经纪人夜里安静地思考，打算出售股票，然后他去股市，看到同事的兴奋，最后没有卖出而是买进了。只有那些有想象力的人才说，所有人都是笨蛋，只有我知道信息，只有他们才能抵制股市的氛围。想象力并非什么好特点，但在股市上却经常很有用。

一个精明的证券交易者必须在股票上升期能够离开交易所，就像一个已婚的男人从后门离开妓院，这样别人就不会看见他。因此我的确建议人们去睡觉。睡眠可以防止受到普遍氛围的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是如果一个有经验的证券经纪人由于他的职业而不能睡觉，他应该立刻离开市场。我清楚地记得我刚 18 岁时在黄金潮的高峰期就有过这种经历。当时我热衷于金矿股票。一个周末，我在自己慕尼黑的房子里，为了金矿股票绞尽脑汁。金价实在太夸张了，市场完全过热。第一夜非常可怕，我梦见了金矿，几度醒来。因此早晨我就决定，立即卖掉所有的金矿股。周一一早我就把我的决定告诉了几个朋友。他们都非常吃惊，他们都认为当时没有比这更好的投资了。但是我决心已下，打电话给我在巴黎的经纪人，给出出售订单，让我免遭一半的股价损失。果然没多久就出现了我预料当中的反应：金价下跌，随之金矿股票下跌。自从这次经历以后，如果有让我度过不眠之夜的情况，我就立刻清空账户。

您是否有时也受公众气氛的影响呢?

是的，这种投机的结果几乎都是负面的。

我曾经无数次因为这种错误而遭受损失。我不能确切回忆起时间和地点了。只有一件事仍然鲜明地存在于我的记忆中，那次我跟随大众氛围赚到了钱。那是在金本位制下的 70 年代末。我现在被公认为敌视黄金尤其是金本位制度，那时候我也是如此。我坚信，只要美国还是美国，金价就不会上涨。尽管有这种确信，我还是感觉到市场会上升。这需求比以前更为强烈，美联储要经常抛售大量黄金，以保持金价在固定水平上。此外还存在美国从越南撤军的危险，这撼动了山姆大叔的强大和自信。几家大的黄金提供方，受到南非、前苏联和一些瑞士银行的挑动，黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨的压力很大，让我开始对我的确信产生怀疑。我陷入内心冲突当中。既然我到处——在咖啡馆、和朋友一起时、在媒体和演讲当中——散布我反对金价上涨，难道我在此会站在购买者的一边吗？我曾询问过一个非常熟的人，她建议我购买，没有人对此说三道四。直觉在股市非常重要。因此向女士请教经常是有用的，众所周知，她们比男人拥有更多的直觉。于是我打电话给我的朋友，瑞士日内瓦信贷机构的银行家皮埃尔·德·勃卡尔，询问是否可以为我筹措10000盎司的黄金。他说可以，但是时间不能太长。因此我就买了黄金。几乎不可能有什么损失，因为价格始终保持在固定的水平上。事实上是不可能下降的。在我给出委托四天之后，市场放开，价格上涨——虽然只是适度的。从官方稳定的上升到现在的乐观主义者所梦想的天文价格，再也不是空谈了。我挣了相当大的一笔钱，但是我为自己感到羞愧，不能揽镜自照。我作为黄金的坚决的敌人，通过违背自己的信仰的交易谋取了利益，实在是一大耻辱。而且这个耻辱还被公开了，因为法国的每日新闻，通过我的一个不谨慎的朋友得知我的“谋逆罪”，幸灾乐祸地，我的熟人自然也因此得知了。作为实践家的我挣了钱，而作为理论家的我却丢了脸。现在我应该高兴还是生气？

那么您相信，以您的成功秘诀在接下来的十年中能够挣钱吗？

在证券交易所弄来的钱不是“挣得”（verdient）的。正如美国人所说，人们只能“弄”（machen）钱。只有德国人才说“挣”。美国人弄来金钱，英国人赚取金钱（ernten），法国人赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得金钱（gewinnen），而我们贫穷的匈牙利人则寻找金钱。

因此人们在证券交易所能够搞到金钱，甚至搞到很多而成为富人。人们同样可以损失，损失很多甚至破产。但是人们不能在证券交易所挣钱，只能弄钱，我相信自己的信条在将来会有用的。

但是我不建议人人去做证券投资，更别提去投机了。不久前我劝阻一位女士，她 70 岁了，而且神经不好。我说，**有很多钱的人应该投机，有一点钱的人无论如何也不要投机，压根没有钱的人必须投机**。这虽然是灵机一动的话，但也是经过认真思考的。当然一个子儿也没有的人是不能在证券交易所活动的。为了一点启动资本人们必须四平八稳地工作。我有一个很好的朋友，他叫奥利弗，是个货车司机，但是对股市非常熟悉。他总是投机受损，并不断将钱投入他最大的癖好——股市当中。他智商很高，也很有主见，可惜他没有完成在维也纳大学的学业。因为他没有文凭，所以现在很难在公司就职。因为文凭对公司来说是求职者并非文盲的保证。

如果我破产了——这是经常发生的——我也会同他一样。虽然我不会去做货车司机，但是我会做股票经纪人，赚取佣金，再次挣得我的启动资金。

IBM 的创始人宣扬“思考”

现在所有的大投机者和基金经理人都用电脑工作。您用自己的大脑还可以跟得上吗？

当然，首先人们必须在计算机交易程序和牌价信息系统之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做出选择。如果现在向银行和证券经纪人的交易室或者证券办公室里张望，人们在屏幕前几乎再也看不到交易人了。而大部分电脑都是牌价信息系统和股市行情自动收录机。他们不会做出什么投资决定，而是交易人——我更喜欢称其为黄金小子（80 年代大学金融毕业生）的工具罢了。通过这个十足的信息大杂烩是否能非常成功，对此我深表怀疑。真正的股市学问是，当人们将所有细节忘却之后剩下的部分。人们不必知道所有东西，而要理解所有东西。

再说计算机交易程序。几年前我在汉诺威工业博览会演讲。当我经过 IBM 的展台时，经理认出了我，问道："科斯托拉尼先生，请允许我向您展示，您对什么特别感兴趣呢?""一台能够显示第二天的牌价的电脑，至于其他功能我已经有了一台个人电脑。"我回答。"您的电脑是什么型号的?"他想知道。"我的头脑，"我的回答是，"而且我可以向你解释计算机是如何工作的。"

于是我讲了弗里茨·莫里阿（Fritz Muliar）的笑话：在上个世纪的某个时刻，在加利西亚的一个小镇上：守夜人去市场工作，在他的小屋坐下，将他的长柄斧和灯放在旁边，然后睡去。突然一道强光将他弄醒。这是什么？他自言自语，开始——眼睛还闭着——细想。可能是街灯？但是在 19 世纪的加利西亚哪里有什么街灯呢？是月光？他寻思，但是才是新月而已，不，不是月光。他将手伸到小屋外，又收回来。下雨了。所以弄醒他的也不是星光。于是他的"个人电脑"连接快速通道，又快速运转一次自己独特的思维：不是街灯，不是月光，也不是星光。"原来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是火！”突然这个念头迸发出来。

这个经理觉得非常有趣。自那以后一再邀请我进行演讲，当然不允许我再散布那个莫里阿的笑话。电脑充其量只能和他的设计者一样聪明。大杂烩进去——大杂烩出来！

IBM 的创始者和现代计算机之父沃森先生，完全知晓这个真相。他让每一个工作场所都挂上带有“思考”字样的小牌子。可能他害怕人们会在任何时候都想依赖电脑来思考。

我绝不是要攻击电脑。它在很多方面帮助很大。从前储存档案需要一个大房子，订立很多条例，无数的条款和一系列的员工。现在只要存在电脑里，有一个人服务就够了。因此非常安静，信息取得十分快捷便利。

然而电脑对于投机者来说则完全不适应。如果电脑交易程序能长期在证券交易所成功运作，这是不符合逻辑的。因为，这就意味着有这样一个系统。如果有这样一个系统，并且人人任何时候都能得到它，那么证券交易所就不称其为证券交易所，因为在某个时刻所有人都想卖不想买，而另一时刻所有人又都想买而不想卖。遗憾的是，人们一次次地沉醉于某天能找到智慧之石的幻象之中。可能懒惰的证券经纪人希望如此，那样的话就不必思考了，因为他们的电脑通过按键就能取得股市成功。投机者必须每天评估所有的信息，一次次地验证他的投资策略。他绝对不能停止思考。

对此我想起一个有意思的故事：我曾受邀在曼海姆大学演讲。在演讲当中，我也说明一个证券交易者必须坚持思考。在活动的最后，一个学企业经济的学生就问我：“科斯托拉尼先生，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果必须要大量思考，那么成为一个证券交易者究竟有什么好处呢?”

我对所有证券交易者的建议是：思考!

电脑程序几乎都基于数据图表，对此您没有什么看法吗?

我当然有看法，在我现已 70 多年的证券生涯当中，尚未见到能有人利用图表分析取得长久成功的，终久他们都要破产。我当然不能证明，用图表挣不着钱，我只是相信自己的经验。我的定义是：阅读图表是一门科学，只能徒劳地寻求学问的成就。我曾在库姆巴赫的一次演讲当中也这样说过。当时一个男人就站起来，他是图表装订出版商，他说：“科斯托拉尼先生，您看看外面，那儿有一辆梅赛德斯 SL，那是我的，我是一个纯粹的图表主义者。”“是的，”我说，“因为您是卖图表的，并没有靠它运作。”

我也看图表，但是只看长期的，几年的或者至少 7 个月的。它们很好地给出了一种股票过去的走势。孔子曾说过：“告诸往而知来者。”

有时从牌价表也能看出些名堂。偶尔它也会泄露内部人士都在干些什么。他们是要摆脱股票，或者相反，要大量地买进?图表可以显示，如果内部人士想投资的话，就会升一步降两步，相反，如果他们想大量买进一个企业的大量股份的话，就会升两步，降一步。如果这个图表与总体趋势相悖的话，就特别明显。当股市疲软时，股价也会上升，反之，当股市上扬时，股价也会下降。另外一种图表也能看出名堂。一种股价缓慢地下降，比如说从 120 到 90。然后停止下降，上升了一点。然后它又降到 90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，又开始上升，连续多次。可以从中看出，有人，比如说竞争公司，在 90 时大量买进，反之也是如此。一种股票不能突破某一水平，那么市场上肯定就有一大笔卖单来突破这界限。

我信任这种图表，但是它不能给你独特的方向性指导。我全面的分析得出不同的图形，因此我从来不会单单依靠一张图表买或是卖。当然我并不喜欢与图表背道而驰，有时我那样做可以挣钱，例如对 IOS 股票。我曾经非常确信，伯尔尼·科恩和他的境外投资服务公司（IOS）将会破产。但是图表却显示，股票不会跌到 10 美元以下。我恐怕投机过于匆忙，因为 IOS 可能还有足够的实力抬高股价。不知什么时候股价都可能支持不住而全面崩溃。

当然我也不能忽视股票指数图。一个医生虽然可以从一个病人的发热曲线看出什么，但他几乎不能从一个病房所有病人的平均体温曲线着手处理病情。

同样我也很少留意那些各种形状的曲线，头肩形、三角形、茶托形和三角棋形，而缺乏经验的曲线崇拜者们则对它们很依赖。200 天或 38 天的平均曲线的突破有多大意义，对我来说也没有什么意义。我以哈姆雷特的口吻回答：“一切都是虚空，不过是方法而已。”

破产和致富只一步之遥

您之前提到的在德国杨格债券上的投资是您在证券市场上取得最大的成功吗？

如果拿赢利的金额作为衡量标准的话，这次投机的确取得最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大的成功。如果按百分比计算的增加值来看，投资克莱斯勒更为成功。我以三块半买的克莱斯勒股票，排除赠股在外，以105美元的价格售出一半。我现在还保存其余的一半，如果考虑两个赠股，现在的报价在120美元。我廉价脱手了一半股票，因为保存证券的佣金的数额变得很大。而我对杨格债券的投机还是非常骄傲的，因为它完全验证了我关于一个成功的投机者所需要的四个G，第一个G——思想（Gedanken）。我非常确信，德国能够痊愈，阿登纳作为一个真正的政治家，一定会偿还债务。

除了坚定地相信我思想的正确性，第二个G——相信（Glauben）也常绕我心中。当债券从350跌到250，我的那些在我的忠告下购置债券的朋友，被迷惑了，售出了债券，我并没有像他们那样。而是完全与之相反，我依据我的第三个G——金钱（Geld）做出决定，仍然购入。最后我还要显示必要的耐心（Geduld，第四个G！），我对此特别自豪。因为正如规律所呈现的，股票自然会上升的。但我在这时候并不售出，而是等到最后。我遇到了一个交易所同事，是在拜罗伊特音乐节上演出《崔斯坦和伊索德》的休息时间遇到了他，这在我意料之外，因为他对音乐，尤其是这么难懂的歌剧根本不感兴趣。他针对我的疑问回答说："我在等待结尾。"

对于杨格债券我正是这样做的。到最后我也没有在证券市场出售，而是以每份票面价值1000法郎的债券获益3500法郎得到清偿。这次投机是一段美好的记忆，不久前我也有过类似的一次冒险，尽管更像说笑话。

在戈尔巴乔夫和里根进行多次高层会晤，两个世界大国之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的缓和变得很明显后，我预见到，总有一天戈比（Gobbi，戈尔巴乔夫的昵称）要在西方进行价值上亿的美元债券投资。我确信，信用若想得到延续，至少必须要清理沙皇时期的旧债券。我给一个经纪人打电话，让他替我购买从1822年到1910年的沙皇时期的旧债券。虽然这种债券在市场上成交很少，仍然在票面价值的0.25和百分之一间滑动。自从列宁于1917年宣布，新的苏维埃政府不再清偿沙皇帝国的债券后，可能很多这种债券其间已经扔进了垃圾桶。以前的债权人或者他们的继承人应当生自己的气了。1991年10月29日，戈尔巴乔夫在巴黎同弗朗索瓦·密特朗的会晤当中正式承认了这项债务。之后便开始了沙俄旧债券的迅速上升的交易，每股票面价值500法郎的债券攀升了12%，也就是600法郎。上个月开始差不多没有交易了，市场似乎被一扫而空了。当然这没有像杨格债券那样，完全用现金兑现。因此我也从来没有投机过。这种债券首先很旧了，德国在战后实力犹存，正如今天的俄罗斯。但是为什么他们不将其以低得多的报价兑换成一种新债券，并支付利息呢？最后，我听说的是他们打算兑换成私有化的俄罗斯企业新股票。

有一些读者现在可能会问我，我怎么会有这些预见性。我想以一则轶事来回答。在我年轻的时候学开车时，我的教练告诉我："您可能永远也学不会开车。""为什么？"我吃惊地问。"因为您总是盯着发动机。抬起头来，看着远方300米处。"打那之后我在方向盘旁就像换了一个人似的。在证券交易所也应该这样行事，必须要有想象力，正如爱因斯坦所说："想象力比智慧还要重要。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我建议经济学家们，同样要抬头远眺，而不是执著于讨论，经济增长在下一年度总计是 3.2% 还是 2.3%。因此我很想赌一下，如果没有受过学术训练的经济学家会出现什么情况，因为面临的风险还是一样的。

人人都知道我投机德国杨格债券。购买沙皇债券我从没有像别人推荐过，也从未写过。直到戈尔巴乔夫正式承认这种债券之后，我才公开。

在您的股市生涯当中也经常遭受损失吗？

我可以有充足理由说，**谁没有在证券交易所破产过两次，谁就不是真正的投机家。**

我也曾受过损失。经常，甚至可以说极为频繁，有时候我深陷于债务之中，甚至动过自杀的念头。损失和收益是一对不可分的伙伴，伴随着证券经纪人的一生。一个成功的证券经纪人在100 次投机当中能够有 51 次赢利，49 次受损。他必须依靠这差额生存。这个比例可能有点夸张，但在本质上表达了我的意思。在证券交易所的每一次损失同时又是一份经验的收益。这对于未来的价值比现在所损失的要大得多。但是要从失败当中获益，只能基于正确的分析之上。而且获益的投机者比受损失的分析得更少，这是由事物的自然特性所决定的。证券市场中的胜者，他们已经被证明了，如坐云端，不再考虑还有什么要学习的了。仅仅一次痛苦的受损就将人又召回到事实真相。然后就必须诊断，究竟是哪里出了问题。如果要说证券经纪人这种职业主要与什么职业相关，那么就说他是未来的医生。诊断很重要。没有正确的诊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断医生就不能确定治疗方法。

您是因为犯了什么错而遭受损失?

对损失的研究显示，原因大相径庭。有时是我的思考或者从中得出的结论，犯了简单性的错误。在30年代，严重的大萧条时期，我通过短期投资获取了第一笔财富。我是一个初到巴黎的年轻人，还像一个拿鼻子紧贴着玩具店橱窗的小男孩一样看待生活。我缺少能够有所影响的钥匙——金钱。

我开始视金钱为世界上一种好东西。从那以后，所有一切都只围绕着一个东西转，那就是金钱。这个观念非常强烈，以致我认为所有能够用金钱购买的东西都显得太贵了，这同样适用于股票。我赞同坚定的股市投机家古斯塔夫·霍夫曼所说的“轻浮的曲线”。但是霍夫曼的投机方式却走得更远。当有人向他咨询某种股票的报价时，他毫不犹豫地说：“太高了”，尽管他并不知道这种股票。

我当时正非常成功地卖空股票。我拥有的一种股票短期内就从165涨到了170，很快我就储存了三种。这不在证券交易所里，而是在大街上的没有价值的证券，也就是所谓的湿脚市场。现在叫场外市场，破产证券在这里交易。左拉的小说《金钱》当中就写到了“梅山太太（Madame Mechaine）和湿脚市场”。我在大崩溃后仍然相信熊市，并进展顺利，因为德国债券影响着股市的方向。德国当时因为第一次世界大战背负了巨额债务，无法偿还。这些年间股市一直下跌，直到胡佛总统提议，德国可以延期偿还债务，因此股市得以回升，并猛烈增长。很多熊市投机者，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在内，都破产了。一个布达佩斯人甚至自杀了。我的一个朋友，巴黎银行家莫瑞斯·厄尔曼（Maurice Ullmann），损失很大，因为他的公司期权发行人是卖空期权。

当我在股票上面负债时，我也经常遭受损失。在这样的情况下我不是那些顽固的投机者，因为我缺少四个 G 当中的一个，即金钱（Geld）。对我来说，拥有两亿股票的亿万富翁，有的并不是金钱，不过是平衡数字而已。相反，小的投资人，有 10000 英镑，从中拿出 6000 购买股票，其余的存入账户作为储备金，我认为他们是有钱的。而且，没有钱、负债的人也没有耐心。股市一旦下跌，他们就一定会卖。

经常会发生这样的情况，开始时完全是另外的景象，令人期望的发展很久之后才来到。交易所统治的是与日常生活完全不同的逻辑。2×2 并不等于 4，而是等于 5－1。那些没有耐心，或者因为没有钱没法有耐心的投机者，并不能坐等“－1”。

我经常碰到这样的情况。最深刻的一次体验是在 50 年代中期纽约股市全面攀升。当时新兴的行业，像电子、计算机等，在我看来上升非常显著。我买了这些行业的股票，而且因为我想提高获利，我还贷款购买，直到耗尽了所有的贷款限额。

那时的总统是艾森豪威尔，他是战时的英雄，没有什么才智，但是在美国民众的心目中却享有很高的声望。就连他同马雷纳·迪特里希（德国女影星）之间的绯闻也没有使他的声望受损。对华尔街来说，民众对他的信任至关重要。

第二年开始下任总统的选举，人们非常坚定地认为，艾森豪威尔将军将会连任。我认为，股市将会提前对此做出反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是发生了人们始料未及的事情。1955 年艾森豪威尔总统患上心脏病，因此当天华尔街股票就下跌了 10% 到 20%。我不情愿地看到，要付给经纪人更多的保证金。因为我的信贷额度完全抽空了，所以我必须清理我大部分的投资项目，当然损失很大。艾森豪威尔的新的继承人尚存疑问，从而使人们对前景产生极大的不安全感。我的很多同事，像我一样负债的，都不得不出售，这加速了下跌趋势。几天后艾森豪威尔的健康状况好转，股市开始重新上涨，并达到了以前的水平。有一些股票的牌价甚至后来是原来的 10 倍。但对我来说，这一切都来得太晚了。

几年之后我又经历了同样的处境。1962 年 2 月，我在巴黎市场非常活跃。但是这一回没有债务，股票全部用法郎如数付清。这时爆发了阿尔及利亚战争。当时的法国总统戴高乐想放弃阿尔及利亚，但是法国民众在这个问题上意见不一，他必须采取一些策略。这时又发生了不可预料的、有重大影响的事件，四名将军试图暴动反对政府，他们的目的是阻止阿尔及利亚的独立。国家陷入危机之中，晚上笼罩着恐慌的情绪，人们传说有伞兵将要攻占巴黎。

我决定第二天先不去交易所。我为什么要神经紧张？我去了自己最喜欢的“路易饭店”（一家世界知名的捷克餐馆），那时它是著名的影视以及媒体人的聚会场所。我当时正在研究菜单，压根没有想到股市，这时交易所的一位同事偶然走进餐馆，告诉我发生的事情。他告诉我，股票崩盘。“是吗？”我轻松地问他，平静地享受着午餐。

我一点儿也不怀疑，戴高乐将军将会成为这场斗争的胜者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且因为没有债务，所以也不用担心什么。危机比我料想的还要快地过去了。戴高乐将军发表了著名的电视谈话，他向他所热爱的法国呼吁，这个时候全法国都坚定地站在他身后。四名反叛的将军投降了，在交易所营业时间前就已经弥补了一半损失。第二天，股市崩盘就已经被遗忘了。

从这一经历当中，我的建议非常明显：**永远不要贷款买股票**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

科斯托的投资策略

期待德国经济第二次奇迹

您已经说过，您相信德国经济会再次出现奇迹。投资人如何能从中受益呢？

我可以再重复一遍对德国的特别推荐。应该去买德国股票，但是去之前要吞下安眠药，防止紧张，因为这条狗（股市）是要来回奔跑的。我不能理解，为什么经济学家和政客将德国经济讲得这样糟糕。我想起同名法国剧本当中柯诺克医生的名言："每一个自以为健康的人，其实都是病人，只是自己不知道罢了。"我将其倒过来说："德国经济非常健康，只是没有被人意识到。"政治形势看上去也很好。我不会隐瞒，我对1994年10月16日最后一次联邦选举前的股票的支持，没有明确取消。红绿联盟（德国社会民主党和绿党）的危险，可能还在德国民主社会主义党（PDS）的旧联合的压制下，使我感到不安。德国社会民主党（SPD）的绝对优势不是什么灾难，同绿党的伙伴关系因而更紧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密了。

历史已经足以证明，政府当中即使一个非常小的党也能威胁到一个大党。这在前几年的十足民主的以色列看得非常清楚。沙米尔政府必须一直采取激进的对外政策，因为它要承受三四个正统议员的压力，他们受布鲁克林（纽约）的卢波维奇派的控制。

绿党甚至打算脱离北约，这样就可以抛弃五年的联合政治。阿登纳仍致力于当时处于分裂的德国的统一，巩固一种防御性联盟，不惜一切代价防止两个超级大国之间的中立态势。幸运的是，由于赫尔穆特·科尔的胜利使这个话题并非新闻了，第二次德国经济奇迹已经没有什么障碍了。确切地说，它已经准备开始了。5个新州的发展是巨大的。我经常应邀去前东德地区演讲，能发现勃勃的生机，到处都在建设和投资。柏林自然是一个繁荣城市。当然一些痛苦的适应是必要的。四十年的糟糕管理，不可能一夜之间就能治愈。

这发展让我想起我所爱的故国匈牙利。匈牙利被认为是一个波希米亚民族。他们吃美食，喝美酒，享受美好的生活。他们每年一次都要早早地去世界闻名的疗养地温泉城去做温泉疗养，以调养那整年过度腐蚀的身体。前东德也正处于温泉疗养期。我确信，之后在新州地区就会出现欧洲的——如果不是世界的——现代经济站点。联邦德国在战后也以同样的方式经历了这一现象。德国工厂和机器被毁坏，或者作为战争赔款拆散。因此工业必须得完全重建，虽然开始很困难，但是很快就实现了，德国拥有了先进的生产设备。法国、英国和其他欧洲国家却以战前的设备或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者德国赔款的设备生产。社会生产设备虽然不是被毁坏就是做了战争赔偿，但那都已经过时了，没有了现时价值。就此而言，情形非常相像。像柏林、莱比锡和德累斯顿这些城市，我非常确信，能够恢复旧日的光彩。可能，甚至极为可能的是，十年后，“西德佬”会羡慕“东德佬”（我否定这两种人之分）。现在已经部分实现了。由于前东德地区购物中心的出现，西部的竞争力已经跟不上了。我告诉那些现在为未来担忧的新联邦公民：将来会是黄金时代。

这里还有告诫投资人的关键词。整个德国当然都会从东德的明确进展当中受益。因此我建议每一个德国储户，只要神经不太脆弱，有一定资本，想做较长期——至少 5 年——投资的就应该购买股票。这是我对接下来的几年的最好规划的意见，在过去也是如此。我不会说购买哪一种股票，因为事物变化得太快。一组广泛的绩优股从来不会错。想走这条路的人，还可以以标准价值购买基金。如果想找到特别挣钱的股票，就必须自己分析，或者需要一位值得信任的银行或储蓄所的咨询师指导购买。比起大银行我一般较倾向于储蓄所和人民银行，不是因为或许它知道得更多，它知道得一样少，但它至少是客观的。它们不会说什么建议，因为它们没有想摆脱的股票。而在一些大机构经常有所不同，因此我从不听取大银行的意见。我只是做这样处理：按照他们推荐的，反其道而行之。

投资者要么自己拿主意，要么去进行咨询，但一定不要盲目跟风，因为如果这样，你买到的肯定是那些不会上涨的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958518088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国统一后的股票市场会超过欧洲其他股票市场的发展吗?

这我也不知道。欧洲股票市场之间的联系已日趋紧密。像我之前提到的那样，我认为德国的股票市场有很好的发展机遇。同时我认为这种股票市场的繁荣不仅会出现在德国，而且会出现在美国乃至全球范围内。我认为，德国投资者应该首先买德国的股票，法国投资者买法国的股票，荷兰投资者买荷兰的股票。对一位投资者而言有一点很重要：你是哪家汽车公司或银行的客户，那你就该买哪家的股票。因为你至少对这些公司的产品质量有比较好的了解，这总比你买那些你不熟悉的公司的股票要强得多。从个人经验来讲，评价这些公司时，参考它们的产品质量比资产情况更为重要。因为公司资产状况或多或少会被夸大或是美化。不然，当年德国金属工业集团巨大的金融衍生交易的失败就不会发生。

在这里讲一个发生在1960年我与美国电话电报公司（AT&T）的故事，那时美国电话电报公司在美国还拥有垄断地位。那年，我在纽约当记者，陪同以美国总统艾森豪威尔为首的代表团出访远东。由于我身患感冒便在新德里多待了几天，这样一来，回到纽约的时间就比原定计划晚了一些。回家之后，我在信箱里发现了AT&T公司寄来的一张8.31美元的账单，这是我离开美国两个月来没有交的话费。我这个投机者碰到更麻烦的事情是：我的电话机被停了。于是，我冲到离住所最近的电话亭，给AT&T公司打电话解释我迟交话费的原因，请求他们马上给我开通电话。

他们的回答却出乎我的意料。“科斯托拉尼先生，不会这么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快的，”那边的负责人说道，“您仅将欠款交齐可不行。由于这次行为，您的信用已大打折扣。因此要恢复您的电话线路，您还必须再交纳200美元以上的保证金，确保之后不再出现此类情况。另外，电话线路14天以后才能开通。”我非常气愤，我当时还不知道股市行情是好是坏，现在却有人跟我说还要再等14天。14天对我来说太漫长了。

我决定为我的权益而战：科斯托拉尼VS美国电话电报公司，我十分事严肃的反驳道：“你们就这样对待老客户吗？你们没经过详细验证，仅凭我一次没按时交付的8.31美元就宣布我没有信用。你们像数落小孩子般的语气跟我说话，教育我遵守你们的制度。”“这是我们的规定，”电话那头的人答道。“好吧，”我以一种略带讽刺而又故作顺从的口吻说，“我会给你们200美元。如果你们想要，我给你们500或5000美元都行。我必须这样，谁让你们有垄断经营权呢。如果我想打电话，那么我这个在纽约的记者就必须听任你们公司的摆布。一个从国家得到垄断经营权的公司就这样压榨普通用户。我倒要问问我们的参议员和下议员，他们怎么看待这件事？”

忽然，情况有了一点变化。电话那边的声音一下子变得柔和起来：“科斯托拉尼先生，请您稍等片刻。我们核查一下您的具体情况。”一分钟后，情况发生了彻底的变化：“您放心，我们会尽我们所能让您满意。明天早上七点我们公司的技术人员会去您那里帮您重新接好电话线路。那200美元保证金您也不用交了，只请您下次长时间离开的时候通知我们一下，确保此类误会不再发生。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果然，七点整他们公司的技术人员就到达我的住处了。八点钟我接到 AT&T 公司打来的电话，问我电话是否一切正常。从那以后我便特受这家公司的优待。

在为我的胜利和重新恢复的电话线路高兴的同时，一种不太好的感觉油然而生。我当时不仅是他们公司的客户，还是他们的股东。我想，这样一个不把普通用户利益放在眼里的公司，我情愿只做他们的客户，也不要做他们的股东。于是，我将手头这家公司的股票全部抛出。事实证明，我的决定是正确的。在接下来的几年里，这家公司的股票整体走势虽然没有下滑，但低于整个股市的平均走势。

新兴的证券交易市场

现在很多人都在谈论东方国家和发展中国家的证券交易所。您也在其中有投资吗？

现在没有，但我以前有过投资。这种新兴证券市场繁荣期出现前的十年，我投资过像韩国基金、墨西哥基金。当时甚至在纽约证券交易所上市的墨西哥电信的股票我手里也有。这支股票给我带来的不仅是丰厚的收益，还有关于耐心和睡眠重要性问题的谈资。

我早已不再涉足对某个股票的分析。我相信我的老友和以前一些学生的建议：因为我知道他们在用我的方法观察整个证券交易。现在讲讲墨西哥电信。我的一个老友沃尔夫迪特·高德哈特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向我推荐 Telmex①。我十分相信他的推荐，所以就给我的经纪人打电话买进这支股票，当时的买进价是三美元。几年之后，当我坐在慕尼黑家中的咖啡桌旁听到墨西哥电信的股票市值已经超过59 美元时，我才又想起这支股票。我马上给我的朋友高德哈特打电话，告诉他这支股票我还一直没卖。“当时你不是向我推荐过这支股票吗?”我问。“是的，”我的朋友以一种略带伤感的语气答道。接着我又问他：“你是以什么价格买进的?”“四美元。”“这简直太棒了，这支股票现在已经接近 60 美元了。你现在还有吗?”我十分兴奋地问。“没有了，”他说，“因为这支股票开始一直没有什么动静，四美元的时候我把它卖掉了。”“如果不是忘记我还有这支股票，我也会跟你一样的。”

现在我手里已经没有这支股票，59 美元的时候我就把它卖掉了。因为当时几乎每个人都在谈论这支股票，这让我怀疑。当时据所罗门兄弟预测，这支股票会涨到 100 美元，结果直到现在，还有很多投资者为此预测痴痴地等待着。

1993 年，这些新兴证券市场上的国外证券成为业余投资者的新宠。一些冒险投机业的支持者算了这样一笔账：世界上哪怕不到百分之一的基金或退休金流入股票市场，股票价格将翻十番。我并不怀疑这些数据的正确性，但很显然这些数据只有一个目的：诱惑证券市场投资者，将他们吸引到这些东方国家的证券市场上。这些交易所是专给国外投资者设置的。我对有些这样的证券交易所做过观察，所以我深知这一点。法国、德国、美国和其

① Telmex：交易所投机买卖商对墨西哥电信股票的称呼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95[redacted]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他国家的投资者只有对这些新兴证券市场产生浓厚兴趣，这场证券繁荣的幕后发动者才能从中谋取巨额收益。有经验的交易所投机者立刻会意识到，这纯粹是一种有预谋的操作。我不让我的朋友和学生在这些证券市场投资。

从 1994 年开始，这些地方的一部分交易所，如华沙的证券交易所的大盘回落已经超过百分之五十。如果谁相信一旦股市出现下跌还能很快脱手，对这些人来说那可真像是经历了一场噩梦。这些证券交易所组织涣散、规模小，股票一旦开始下跌就根本卖不出去。从这个意义上来说，用赌场来命名这些国家的证券交易所更为贴切。

虽然我强烈反对在这种证券交易所购买股票，但并不代表我不看好这些国家的经济发展前景。在全球经济迅猛发展的形势下，这些国家的经济增长率肯定是最高的，因为它们拥有的发展潜力比西方发达资本主义国家要大得多。那些想寻找廉价劳动力或是开拓新市场的企业家，可以考虑将投资地区锁定在这些国家。但这些国家的股票市场就像是给外国人上演的一场戏剧，你不一定非要去观赏。

那些实在忍不住想试一下运气的人，至少应该投资正处于上升期的国家的基金（比如墨西哥的基金、印度尼西亚的基金、印度的基金），这些国家的基金几乎都可以在华尔街进行交易。

这些国家的基金价格就像证交所里的股票价格那样由供求关系决定，而不是像一些公共基金是通过核算基金价值决定其价格。但这些国家针对买卖它们国家基金的外国人，往往都会收取较高的附加费。这一点韩国的基金尤为明显。在韩国，外国投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者不允许直接在韩国证券交易所买卖股票。这样一些类似形式的限制至今依然存在。对投资者来说这也是一种潜在的危险。因为一旦这些限制被取消，股票差价的存在就不再合法，这会给证券交易行情造成压力。因此我坚持我对外国投资者的忠告：最好不要染指其中。为什么你偏偏要在上海、雅加达和布宜诺斯艾利斯进行证券投资？在伦敦、纽约和法兰克福你也一样可以投资。

德国在二战后的那段时间是不是一个新兴的市场？

我认为这样的比较不符合一个正常人的逻辑。我们不能拿德国和泰国或印度尼西亚做比较。在二战后，我就断定：德国人的精神和美德不会被炮弹摧毁。二战后的德国并不是一个新兴的市场，而是一个在高度危机下迅速发展的国家。我当时坚信：康拉德·阿登纳一定会带领德国人将他们的那些优秀品质全面发挥出来。

同时，这种比较荒谬得就像是将美国和巴西的财政赤字进行比较一样。甚至就连一些受过培训的国民经济学家还因为美国的负债比巴西多而批评美国。这听起来很有趣。仅从负债金额看，这些人有一定的道理，但这又有什么关系呢？从经济实力来讲，美国可以负担比巴西多得多的债务。我举个例子，一个年收入 80 万马克的人在买房时当然可以比年收入 4 万马克的家庭背负的债务高。

除此之外，美国人的债务形式是他们自己国家的货币——美元，而巴西则是美元的债务人。这样说来到最后有可能破产的只有巴西。如果我是美国的话，我会因那些国民经济学家的侮辱性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言论控告他们。

印度尼西亚或者中国这样的国家会不会像日本一样发达?

也许会。中国是一个有着巨大发展前景的国家。但我可能不会购买中国的股票。**中国人虽然是极好的股市投机者，因为他们是玩家，但是中国的股票市场还太年轻。**倒是日本的证券交易所运行一直很正常。然而基于经济发展潜力，我对中国更有信心。中国众多的人口也是这个国家重要的一笔财富，如果有一天能将所有人的力量加以引导，中国甚至会超过日本。要实现这一点中国还需要较长的一段时间，因为传统带来的影响不是一天两天可以消除的。像新加坡这样的国家，它们的面积太小。但这些国家民众的心态和作风跟日本人很像，这对两个国家的经济增长很有利。这些地区人们的脑海里似乎不存在“休息”这个词，他们每天就像辛勤的蜜蜂那样不停地工作。这跟那些老牌资本主义国家形成鲜明的对比：在老牌工业国家，工人们以工会形式组织起来，不停地要求在增加工资的同时缩短工作时间。

鉴于这一优势，远东地区会超过欧洲和美国吗?

我认为至少在近二十年内不太可能。美国和欧洲目前还处于绝对的主导地位，因此这种转变不会在短期内出现。二十年到三十年后会有这种可能，但我不敢说这种情况一定会出现。许多人谈论日本和远东地区的经济实力，因为这些国家和地区同美国和欧洲的贸易往来处于顺差。但这恰好可以说明真正的潜力，是在那些日本人可以出售他们产品的国家里。这些国家人民生活十分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富足：几乎每个成年的家庭成员都拥有一辆自己的汽车，屋子里的每个房间都有电视。那些从远东地区进口来的产品虽然跟老牌资本主义国家的产品相比很有竞争力，但这一地区的生活水平还是很低。就连此地区经济实力最强的日本也达不到西方国家的这一基本生活水平。在日本，很多两居室的房子里住 16 个人。20 世纪 80 年代，日本地产价格的大幅上涨使日本民众的生活水平实际发生了倒退。物价指数反映物价上涨率，因为房产价格不包含在物价指数内，所以这一点在通货膨胀率中并没有表现出来。这很显然是一种虚伪的操控，如此一来，通货膨胀率的比较变得毫无意义。另外，因为日本的国土面积太小，所以仅靠日本自己不可能赶超西方国家。相比之下还是中国更有机会。但谁会当真认为中国会在二十年内超过德国和美国。

日本——太阳不会落下

您反对在远东地区的新兴证交市场投机，那您在日本也没有进行过证券投资吗？

我当然有过投资，另外我并不反对在远东地区那些经济腾飞中的国家进行投机。我只是想提醒大家注意这些证券交易所进行的一些幕后操控。我在很多年前曾在这一地区有过投资，但我现在不会再在这些人人都在谈论的国家进行投资了。如果这一地区证交所的热度减退到一定程度，人们还是可以在其中进行投资的。但投资金额最多只能占你所有资金的十分之一，并且只购买国家基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早在1947年我就在日本购买股票，那时正值日本证券交易行情大好，并且不为大部分人觉察的时期。对那些人人都知道的交易行情我并不感冒。

当时我的经纪人是雷曼兄弟公司[①]，这家公司在东京也设有办事处。我委托他们用2万美元（这在当时可是一大笔钱）帮我买进日本的股票。具体买了哪些股票我并不知道，我让那里的专家帮我挑选：他们应从不同行业中挑选出十支不同个股。日本股市当时还有一个限制条件：我必须在日本股市以美元进行交易买进股票，但卖出股票时得到的是日元，而且也不允许我将所得的日元兑换成美元。但股息会以美元的形式存到我的账户里。尽管这样我已经做好了承担风险的准备，事实证明我做了正确的决定。三年后，我仅靠股息收益就已经收回当时投入的股本。凭此你可以想象，当时这些股票涨得有多厉害。直到日本股市的限制进一步提高之前，我还在日本股市继续投资，而且赚得比之前更多。

美国股市暴跌后您考虑过投资日本股市吗？

20世纪80年代，我不考虑在日本股市投资，现在的日本股市也不是我的投资目标。因为在日本股市，买什么涨什么的时代已经过去，短期内也不会再出现这样的牛市。房地产市场的价格被不断抬升，在日本房产最景气的那段时期，东京一平方里[②]的

---

① 雷曼兄弟公司是一家为全球公司、机构、政府和投资者的金融需求提供服务的全方位、多元化投资银行。

② 里，英语国家的长度单位，1里=1609米。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地价比美国整个加利福尼亚州的地皮都贵。

游戏的规则很简单：抵押房地产购买股票。这一下便将股票走势抬高。同时人们又抵押上涨的股票，再次投资到房地产领域。这样，房地产价格不断攀高，与此同时又会为股票市场带来新的资金。一方面，政府降低存款利率也进一步激发了这种投资行为的发展。日本人的购买欲是不受任何束缚的。他们在世界范围内收购公司、酒店，购买地产。甚至对欧洲的艺术品他们也很感兴趣。凡·高的一系列作品拍出了一个接一个的高价。我对收藏也很着迷。

我喜欢收集典籍，特别是那些有关证券交易和金融方面的书，但我的藏书中还缺少一本非常珍贵的书。这本书是世界上第一本描写证券交易所的书，书的作者是约瑟夫·维加。他是一位哲学家和投机家，父母是西班牙犹太裔难民，他后来逃到了阿姆斯特丹。1688 年这本书在阿姆斯特丹以西班牙语出版，书名为《纷乱中的迷惘》。1912 年该书被译成德语，它的德译本我已经看了很多遍。我极力向每一位证券交易所买卖交易商推荐这本书。从一本 1688 年写成的书中获知证券交易所的运作方式不失为一个很好的经历。此外，这本书描述了 17 世纪阿姆斯特丹证券交易的繁荣景象。从读这本书开始，我便开始搜寻第一版用西班牙写成的原版书。但遗憾的是，迄今为止都没有找到。就连波士顿最大的经济学图书馆——克莱斯图书馆在 20 世纪 20 年代以前也没有这本书。

几年前，我在慕尼黑的一期报纸上读到一则消息：伦敦的索特比拍卖行要拍卖此书的一个样本。于是我到慕尼黑的索特比查

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一下拍卖的清单，看看里面要拍卖的这本书是不是西班牙语原版的。答案是肯定的，正是我一直在苦苦寻找的那个版本。清单上的标价是2000到3000英镑。我问了这家拍卖行的一位工作人员，我应该出多高的价钱才能确保拍到这本书。他告诉我3000英镑肯定足够了。为保险起见，我还是把出价定到了5000英镑。"那您铁定能拍到这本书"，这位工作人员以一种非常肯定的口吻说道。

竞拍的日子到了，结果我空手而归，我感到十分失望。这本书的最终成交价是18000英镑。我非常迫切地想知道，是谁买下了它。当得知是一位日本买家拍得此书时，我不禁问自己："一个日本人要一本描述阿姆斯特丹证券交易所的书有什么用处？它被收入我的藏书中难道不是更好的归宿吗？"

这一天对我来说是一个悲伤的日子，因为我知道我也许永远都不会拥有这本书了。其一是因为几乎不可能再有一本这样的原版书出现，其二是因为我或许不准备为这样一本书支付如此高的费用。

日本人这种狂热的购物欲还有其他一些有趣的插曲。在巴黎的时候，我总喜欢坐在香榭丽舍大街上的咖啡厅里看街上熙来攘往的人群。巴黎一直流传着这样一个说法：一半的巴黎人坐在咖啡厅的阳台上，还有另一半巴黎人正从咖啡厅前面经过。在日本人在全球购物的鼎盛时期，从咖啡厅前经过的人中有一半是年轻的日本妇女，这其中又有百分之五十的日本人两只手上挂满了大大小小的购物袋。凡是能买的东西，她们都会买。路易斯威登公司对这些日本人狂热的购物行为感到很过分，于是他们颁布了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项规定：日本人在他们商店的消费额度最多不能超过3000法郎，相当于1000马克。这样做是为了防止法国满大街的日本人都用路易斯威登的产品。你可以试想一下，商店就是靠卖出商品赢取利润，但如果顾客是日本人，他们宁愿放弃赚更多钱的机会。在这项新规定颁布后，你经常会看到这样一幅情景：日本妇女会在街头跟穿着高贵的法国女人搭讪，请求她们帮自己去买路易斯威登的东西。现在，中国人和俄罗斯黑手党成为路易斯威登的大买家。

日本人只买自己国家的股票。20世纪70年代以后我不再购买日本的股票，这不是因为投资日本股市不赚钱，相反我本可以在那里赚更多的钱，而是因为我并不了解日本和日本人。在那里投资我没有一种很好的直觉，而一个交易所投机买卖商有时必须要依靠自己的那种直觉。

过去，一些国民经济学家总是在提醒人们警惕过高的证券交易利润率，但这对我没有什么影响。日本企业的决算跟西方国家企业的决算大不相同。日本的股份公司会做出三种不同的决算——一个给财政部看，一个给银行看，还有一个是给股东看。我的一个朋友卡尔·齐默尔，他是德国二战后第一个企业顾问，他总是说：“决算取决于你想怎么做。”

但现在这种疯狂购物的时代已经过去了。

的确是这样。这种情况总是以不快告终。日本政府在过去一段时间内曾经激发了这种情况的产生，现在政府试图通过逐步提高利息，实现所谓的“软着陆”。但这肯定不行，法国有句老话：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政府的红色盾牌可以让股价上涨，却阻止不了熊市的产生。

从国民经济学角度来看非常明确，房地产价格是不可能一直呈上涨趋势的。因为如果再这样涨下去，很快，日本的工薪阶层就根本买不起房了。**证券交易市场的一个定律：什么东西的价格不再上涨，那它必然会下跌。**这种情况也确实发生了：不断下跌的房地产价格导致股票大跌。大多数人以为这种情况只会发生在全世界股市暴跌的情况下，但事实是，这一切只发生在日本，世界其他地方的股市都很正常。而且大阪股市暴跌并没有导致全球股市下跌潮的出现。

证券交易所的另一定律：大涨后必会大跌，大跌后必会大涨。关于这一点我已经说了很多。太阳还将会从东京证券交易所再次升起。毫无疑问，日本现在正处于深深的经济和政治危机之中。但就像二战后的德国人那样，这些危机不会削弱日本人的意志。日本人勤奋守纪的优秀品质依然存在。不然就不会出现当前日元虽然升值的情况下，日本的贸易顺差仍然达到历史最高水平。我不知道日本股市的繁荣什么时候会再次出现，也不知道日本股市还会不会再次出现滑落。对我来说这是一个来自远东的猜想。

美国依然是美国！

您在 1983 年出版的《金钱和证券的神奇国度》一书中提醒道：“不要忘记美国的作用。”直到现在这个建议仍被认真对待。您现在还这样认为吗？

是的。我给美国的分数是一流的。日本曾有一段时间处于领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先地位，美国人超过了他们。特别明显的是在汽车业。美国最大的汽车制造商，克莱斯勒、通用汽车和福特汽车公司逐渐赢回了市场份额，许多在美国市场销售的日本汽车都是在美国生产的。日本人早已发现，美国是世界上最好的商品生产地之一。这里劳动力相对便宜，里根税费改革后企业税降到33%，这对投资者有着巨大的吸引力。但这并不是最根本的原因。我将举我最喜欢的音乐领域中的一个例子来说明最根本的原因是什么。我总会碰到日本著名的一些音乐家，他们有的是出色的弦乐器演奏家和钢琴演奏家，还有的是很好的乐队指挥。

我曾经去听过一场交响乐，在里面有六个日本女孩演奏大提琴。你可能会感到好像有60架大提琴在同时演奏。那个音乐会仅举行了一次。众所周知，日本人是出色的乐器演奏者，但他们并没有一个很出色的作曲家。美国和欧洲有创造力，而日本没有。

这在每年诺贝尔奖的归宿上也能看出来。自然科学方面的诺贝尔奖得主不是美国人就是欧洲人，但只有其中一两个诺贝尔奖得主是日本人。

我在我那本《金钱和证券的神奇国度》的书中提到，我对美国发展的乐观态度建立在对当时美国新总统罗纳德·里根信任的基础上。20世纪70年代末80年代初，美国人的自信度降到了谷底。水门事件、越南战争失败和一年多一直闹得沸沸扬扬的美国驻德黑兰大使馆的人质危机①，对美国影响很大。

---

① 1979年11月4日，在美国驻伊朗大使馆外进行游行示威的伊朗人袭击了大使馆馆舍。大使馆馆舍被占领，使馆人员，包括领事及非美籍人员和当时在大使馆的来宾，均被拘禁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但我当时坚信，美国人的自信只是暂时沉睡，新上任的西部牛仔罗纳德·里根一定能把它唤醒。在里根上任的几个小时之内，那些人质就全被释放，从那时起我对这一点就不再有疑问。一个新的时代开始了，不仅是在政治领域，在经济领域也是如此。第二次油价大幅震荡导致美国通货膨胀率达到两位数，白宫的这位新当家人应该有能力控制这一局面。里根政府的美联储主席保罗·沃尔克推行的高息政策在欧洲引来一片批评声，但这些在一开始都是很难避免的。当看到一些政客，如德国总理赫尔穆特·施密特，大骂美国的利息政策时，我想起了莫扎特说过的一句话。当时莫扎特为约瑟夫二世①演奏费加罗的婚礼里面的音乐时，这位皇帝对他说道："乐曲的旋律很美，但是不是里面的音符少了一点?"莫扎特回答说："再多一个音符就不妙了，陛下。"同样的回答也适用于那些对美国高息政策的批评，再多一个百分点就太高了。

在稳定通货膨胀后，利息开始缓慢下调，拉开了美国二战后时间最长的一次经济繁荣。欧洲从中获益巨大。美国国内经济的繁荣和国民的消费欲望使得大量欧洲产品被出口到美国，推动了欧洲国家国民经济的发展。美元升值更加促进了美国的进口，贸易逆差随之出现。欧洲特别是德国政要对美国贸易逆差和财政赤字的指责简直是荒谬透顶。是美国在贸易和财政方面的赤字才最终将欧洲各国家从经济衰退中解救出来。同样我们再来观察一下德国最近的这次经济繁荣。经济繁荣的驱动力是来自国外的订

① 约瑟夫二世，18世纪后半期德意志帝国皇帝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单，而不是因为国内经济的繁荣。世界经济的复苏也应该感谢美国稳定的国内经济的繁荣，是美国将世界经济发展的火车头角色又一次承揽过来。美国在长时间内还会扮演这种角色。由此我认为，德国的政治家们完全没有必要为美国的事情操心。山姆大叔没有他们的建议照样发展得很好，而且德国国内有一大堆必须等着他们去解决的问题。

既然我们谈到这个话题，我在这里还想再消除一个对美国的偏见。许多德国经济专家指责美国人的储蓄率太低，个人财政的负债太高，他们的生活会因此入不敷出。美国人购买股票，这笔资金不包括在储蓄率计算范围内。难道说买股票不是跟储蓄一样或是一种比储蓄更好的攒钱方式吗？对于个人财政负债过高和生活入不敷出的质疑我有自己独特的回答：拉·封丹的著名寓言蟋蟀和蚂蚁的故事续篇。首先简单讲一下我们熟悉的蟋蟀和蚂蚁的故事：蚂蚁在夏天就开始忙着为过冬储备食物，蟋蟀却只知道在一旁唱歌。冬天到了，蟋蟀贫苦不堪，于是便向蚂蚁求助。“你整个夏天都在唱歌，现在跳舞吧，”蚂蚁非常残忍地回答道。这是拉·封丹的版本。

我的版本里的主角是一只美国蟋蟀。春季的一天，蚂蚁从洞穴爬出来。非常得意自己又活过了一个冬天，搓着手合计着怎么节省，为度过下个冬天做准备。这时他忽然看到一辆劳斯莱斯出现在自己眼前，里面坐着蟋蟀，蟋蟀手里夹着哈瓦那雪茄，仍像以前那样高兴地哼着歌。蚂蚁非常吃惊地问：“你是怎么得到这些东西的。”“我有我的生财之道。”“那你在这里干吗？”蟋蟀十分兴奋地说：“我正要开车去巴黎度假。”接着蚂蚁说道：“既然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你要去巴黎，我有一个请求：麻烦你拜访一下拉·封丹，把歌德作品中铁手骑士葛茨的名言带给他。"

我对美国绝对乐观的态度和我之所以坚信这个巨人只是沉睡并没有死去，是基于二战期间我在美国期间的亲身经历。从珍珠港事件到战争胜利日，每一天我都在感受美国的实力。美国宣布参战时发生的事情，我至今记忆犹新。我当时坐在车里，听到广播里说珍珠港美军舰队被炸。我母亲在二十七年前获知奥匈帝国皇储在萨拉热窝被刺导致一战爆发，也是在广播里听到的。之后便是罗斯福总统的讲话，在讲话中他宣布美国正式向日本宣战。

日本袭击珍珠港美军的这一举动让我非常吃惊，同样让我吃惊的还有整个美国国民和经济都为战争做好了准备。为帮助人们适应战时状态，美国成立了数不清的临时工作委员会。一个接一个的法令被颁布出来，一切工业设置都为满足战争需要。许多产品因为要备战都已停产。二战期间像个人用的钢笔、袖珍收音机和打字机都不再生产。另外工业领域的全新广告主题是号召消费者节俭。我至今还能记得通用汽车公司在电台做的广告内容，当时的通用公司是美国国家广播公司交响乐系列节目的赞助商。每个周日的下午，当数百万的美国人坐到收音机前，收听由阿尔图罗·托斯卡尼尼①指挥的交响乐时，会听到以下的广告语："通用汽车公司随时准备为越来越多的客户生产越来越多的汽车。但现在国家处于战争时期，我们号召所有美国人节俭度日。"一个企业做广告，号召民众不要买他们的产品，这几乎是一件很不可

---

① 意大利指挥家、大提琴演奏家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

思议的事情。国家和企业在危急情况下的相互扶持跟美国的强大有很大关系，这种相互扶持的关系至今依然存在。比如当一个美国的小型银行遇到财政困难，那么相关的主管工作委员会会号召美国的大银行，通常是实力最强的银行集团，如 J. P. 摩根或大通曼哈顿银行，接管这个这个小银行，这样问题就解决了。

二战期间美国针对纺织业采取了一项举措，这项举措让欧洲人觉得很好笑。有关当局下令，所有双排扣西装里面不允许再穿背心，但单排扣的可以。男式西裤一律取消攦边，这还不够，西裤被进一步做了限制：裤子不能有裤线。非常庆幸我那时有一个很手巧的裁缝，他知道将裤线很好地隐藏起来，这样从外面根本看不出来，战后这种裤子开始流行起来。

二战期间在美国有大批的欧洲人，我们欧洲人在咖啡厅碰面，讨论美国的这项新规定。这规定真让我们哭笑不得。我们不明白这些举措的用意所在。裤子上没有裤线就能摧毁希特勒的军事实力了吗？我们那时缺乏一种长远眼光，这一点在我现在看来尤为重要，但很多人都缺乏这种眼光。一年之后，美国企业每天就能生产数千架飞机、战舰和坦克。同时他们还在做实验，准备制造原子弹。

美国人有一个一成不变的信条：欲速则不达。就像拉·封丹的另一个寓言，乌龟同兔子赛跑，最终取得了胜利。兔子取笑乌龟，忘乎所以地跑来跑去，它因为太高兴以至于并没有注意到乌龟在它之前到达了终点。美国已经做好准备迎接对手的挑战，不论是经济方面还是军事方面，他们都无所畏惧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白宫换了新的主人，他的政策和里根的经济政策相矛盾吗？

我不这样认为。克林顿并没有取消里根的改革政策。他只将最高税率轻微上调，而这一调整本该在乔治·布什的第二任期内完成的。我对克林顿的评价是：他没有犯什么大的错误，但也没有什么突出的政绩。我对他的评价基于当前美国国内的观点。克林顿的民众支持率并不怎么高，而且他在外交方面也没有什么成绩。只是在1994年秋季伊拉克向伊科边境地区调动军队时，克林顿按照乔治·布什的既定方案驱逐伊拉克军队，为自己赢得了更多的支持率。他成功地加强了美国军队的实力。我不想否定，克林顿当总统只是我心目中的第二选择。但我对他而不是布什当选美国总统并不感到遗憾。乔治·布什的魅力跟他差不多。在美国，哪个政党当权并没有什么明显的区别，共和党和民主党之间仅有细微差别。这跟德国有很大区别：在德国，基督民主党和自由民主党站在一边，社会民主党和绿党联盟站在一边，他们之间的理念有着极大的不同。美国的两党牢牢坚持资本主义的哲学：保护私有财产和拥有私有财产的权利是这两党共同的不可动摇的原则。在德国，这一点无论是在绿党联盟还是左翼政党社会民主党那里都没有明确地表述出来。

因为没有党纪，美国的政治版图也跟德国一样紧张。在不同的法案中从来没有这样的文字：民主党决定对此表示支持，共和党对此表示反对，或者倒过来也是这样。在野党和执政党的派别已经融合在一起。因此在美国，总统是哪个党派的，哪个党派在议会中占多数席位都没有多大影响。现在，民主党虽然相对保守，但在过去并不是一直这样。以前，民主党属于更保守的政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

党。从这一点我们可以看出，美国的两个政党与德国两大党团在世界观上相比到底有多大差别。

在美国，总统的个人魄力更为重要。如果一个总统流露出高度的自信，美国的经济也会跟着繁荣；而如果一个总统很软弱，那么即使他对保守的共和党很在行也无济于事。

詹姆斯·卡特无疑是一个软弱的总统，但这跟他是民主党成员没有什么联系。罗斯福、杜鲁门和肯尼迪都是民主党成员，他们同样像罗纳德·里根那样散发着个人魅力。1929 年美国股市崩盘和严重的经济大萧条也随之出现，当时的总统赫伯特·胡佛是共和党成员，但他并没有能力使这个国家免受危机的侵袭。

总统的个人魄力无疑是很重要的。但就算是最差的总统最多也就执政 8 年——更何况如果他真的很糟糕，最多四年就会下台——在这期间美国经济虽然可能会衰退，会看起来很萧条，但美国人不会放弃。对美国的看法，我在前面已经表述得很清楚了。我的结论是：总统换了又换，美国还是美国。

美国经济的重新繁荣是克林顿的功劳吗?

当然不是。经济繁荣是整体美国民众的杰作。如果非要说是哪位总统对此作出贡献的话，那么这个人应该是罗纳德·里根。是他为现在美国的经济繁荣打下了良好的基础，并且这种繁荣是在通货膨胀率并没提高的前提下实现的。他的税收改革在很大程度上为投资创造了极大的便利，因此商品供应不断充裕，遏制住了物价的不断上扬。如果乔治·布什继续连任的话，这种经济繁荣也会出现。我认为，如果当时大选晚一点举行的话，布什应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9582[redacted]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会连任。他的落选是因为，当时选举的时候美国正处于经济衰退期。选民将经济衰退归罪于他，当经济繁荣的曙光就在眼前的时候，他们不再相信布什会结束经济衰退。虽然在外交方面因为他成功地指导海湾战争赢得很多信任，但当时的选民更注重自己国家的经济状况。

我之前说过，现在重新出现的经济繁荣与克林顿的上台没有什么关系。美联储对经济繁荣也作出了贡献。他们奉行了一项非常英明的货币政策，为经济发展提供了足够的资金，而且没有引起通货膨胀。与以前的同事、德国联邦银行总裁施勒辛格不同，艾伦·格林斯潘是一个优秀的美联储主席。施勒辛格只盯着货币总量，他的最高目标就是零通货膨胀率。施勒辛格的信条是：货币稳定是经济发展的前提。

当经济衰退时，格林斯潘降低利率并增加货币总量。这项举措并不是什么标新立异的发明。美联储银行家们的任务是要掌握正确的比例：当经济发展需要资金的时候为其提供资金，但当流通领域过多货币时要将它们及时回笼。20 世纪 30 年代，美国总统罗斯福就是用这种方法挽救了美国的经济和资本主义体系。

但这种利息政策放到现在并不会使经济出现繁荣，这种不断增长的繁荣的原动力是世界和平。这个方面远比乔治·布什还是比尔·克林顿更适合当总统，要重要得多。

道琼斯指数在 90 年代有没有可能冲到 6000 点？

肯定是有这个可能的。但我不会说，道琼斯指数在 90 年代会到 6000 点。我不想在即将到来的 2000 年，一些人出来批评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我，说我应该是搞错了吧，因为现在的道琼斯指数才仅仅到4500点。我坚信道琼斯指数会冲上6000点。但我只是不知道，在2000年的时候能不能达到。关于实践方面的预测总是很难，因此我也不想这样做。我不会说一支股票、一种货币或是一个指数在什么时候行情会达到X，我只会说我对它的前景是乐观还是悲观。那些试图对这些行情做出准确预测的人早晚会出丑。我已经明确表示过，我是一个乐观主义者。当听到我认为在新千年到来之前，道琼斯指数可能达到6000点，一些专业人士或是所谓的专家可能会摇头。拉布吕耶尔[①]在谈论人生时曾这样写道："一切皆有可能，哪怕是同这一切完全相反的一面。"这句话反映出来的哲理，在证券交易所也同样适用。

现在我回忆一下1962年春天的那场证券市场行情暴跌。那时，华尔街和世界的其他交易所都经历了一场特别急剧的行情暴跌。当时形势如此严峻，以至于当你向瑞士证交所递交了一份股票卖出单，为了得到一个答复，你必须接连几天等下去。当时道琼斯指数又从750点跌到500点。在行情仍然保持在低谷的几个月后，《纽约先驱论坛报》（即现在的《国际先驱论坛报》）组织了一次由最著名的经济和证券交易家出席的圆桌会议。但所有被邀请出席这次会议的所谓"最著名"的大腕中间，没有一个人预见到了这次股灾的产生。这次会议开了两个小时。这些专家主要讨论，股指是会继续下跌还是这场股灾已经过去。如果危机已经过去，那道琼斯指数什么时候会反弹。大部分专家对此都很悲

---

① 拉布吕耶尔（1645—1696年），法国写讽刺作品的道德家，以《品格论》一书著称于世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观。会议结束时主持人询问在场专家："对道琼斯指数年底恢复到750点，你们怎么看？"全场专家异口同声地反问："您在开玩笑吧？"结果呢？虽然不是年底，但在第二年元旦后仅14天，道琼斯指数已经到了750点。

《商业周刊》的一篇文章也犯了同样的错误，这篇文章在1979年给股票判了死刑。在美国这样一份有200万印量、最有名的经济杂志里这样写道：已经不再会有人投资股票。所有的投资者会去购买黄金或者其他有价值的东西，如艺术品或是咖啡机。再也没有人想炒股了。那时道琼斯指数正处于低谷，而黄金牌价则高达800美元。谁听了我证券市场的有关理论，谁就应该知道，现在正是买进股票的大好时机，股市长期的上涨行情即将出现，这种上涨趋势可以用几近疯狂来形容。那些当时对证券市场感兴趣的人，特别是股民和炒黄金的人知道后来发生了什么。股票市场开始出现了牛市，这一次是历史上最长的涨势周期之一。与此同时，黄金价格一落千丈，降到了300美元以下。尽管1987年证券市场出现了行情暴跌，但道琼斯指数现在的指数仍比1987年发生股灾前高1000点，是《商业周刊》那篇文章发表时的6倍。与之相反，黄金价格却仍在400美元左右徘徊。如果这算是股票交易的垂死状态，那我倒想知道，它活跃的时候应该是什么样。

没有人会再买股票的断言显然非常愚蠢，仅仅当时每天有价证券的交易量就有5000万张。当时的买家又都是什么人呢？因为如果每天有5000万张的股票交易量，也就意味着必须有5000万张股票被卖出，同时又有5000万张股票被买入。买进股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些证券投资者，占炒股获利方的十分之一，他们很有手段，并且冷酷。他们悄无声息地买进卖出，没有人能感觉到他们的这些动作。因此在一场股崩发生之后，你往往会从对证券交易的评论中得出这样富有启发性的解释：所有人都应该把股票抛出去，没有人买进就好了。这当然是一个笑话。如果真是这样，证券行情表上交易额一栏肯定为零，关于股票交易的评论也只能刻意为之。

在闯荡证券交易所的职业生涯里，我碰到过一些证券交易市场，这些市场上有时真的会突然间一个买家都没有。在现代的证券交易所，这一现象是根本无法设想的。在上百万的交易人里你总能找到买家，一切只是价格的问题。只有在一些新兴国家的证券交易所里，因为没有人想买进，现在还会突然出现交易额为零的情况。

您在美国投资的时候会倾向一些特别的行业吗?

没有，我买进股票的领域很广，并且我建议那些普通投资者也这样做。虽然有时一些行业的股票走势，如前一阵的电信业，会比整个大盘强，但这种走势变得也十分迅速。现在你死盯着的一个或者其他几个行业的股票，在半年后没准儿早已经过时了。因为日本的竞争力会给美国制造商的生存构成威胁，或者外国的公司比本国公司的产品更合美国人的口味，又或者因为美元升值有利于欧洲产品的进口。

如果有谁仍想在固定的行业投资取得成功的话，那就必须对投资范围进行精心的挑选。我这个年纪是既没时间也没兴趣做这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些事情了。我是一个泛泛的预言家，我会预测资本市场的整体走势，为其他一些进一步的预测创造一个前提条件。**你只有先分析股票市场的整体走势，才能分析具体每一个行业股票的走势**。分析之后，你给自己找出其中较为强势的一个行业，最终敲定投资哪支股票。最后这两个分析步骤我留给那些比我年轻的同事去做。一个投资家从所有行业中买进不同股票，这一点准没错。如果每个人都这样做的话，大家都会从中获利的。

1987 年经历的那场股灾还会不会再次出现呢?

这种可能无法排除，但现在不太可能发生。如果股灾再次出现，还会像 1987 年的那次一样，不会令我焦躁不安。我最终没有损失什么。这并不是因为我在股市崩盘之前把股票都抛空了，根本不是这样，我手里还留有股票。但是当时那些留在我手里的股票，这些股票中的大部分至今我还有，它们在股灾发生之前，已经在我的保险箱里待了好些年头。它们全部是我用自有资金买的，没有贷款。因此我的处境跟那些股票交易员有很大不同，这些人在 1987 年股灾的时候大量买进，然后在股市平稳后就卖出。当时，很多记者问我是不是损失惨重。我回答道：“损失？您可能在开玩笑吧。我没有一点损失。我手里的那些股票的价格甚至现在还比我买入时高四倍呢。”

法国首富们，法国很多公司的大股东、法国保险公司 AGF 最大的股东，也被问及同样的问题。从这一点你可以看出，那些整天在证券交易所里东奔西跑的人中有许多是多么愚蠢。法国首富 Seydox 先生并不卖出手里的股票，因为股市会因此而疲软。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果他把手里的股票抛出去，那么仅因为他的这种行为股指就会下跌。昆特家族是德国最富庶的家族之一，宝马公司的大股东。同样，当宝马的股票因为某种原因下跌时，你可以问问他们是不是损失很多。损失的只是那些高价买进低价卖出的人。我从来不做这样的事情，所以说我对股灾并不紧张。我的很多朋友在 1987 年 10 月 19 日之后问我紧不紧张。“紧张?”我说，“我正坐在沙发上听音乐呢。”当我拥有全部用个人资金购买的股票时——这也是我许多年来坚持的一点——在股灾发生的时候我总能稳坐钓鱼台。当我意识到有些许不安在我心里出现的时候，我总会想起我的一个死党，尤金·温莱伯。他是一个股场老手，从十岁就开始进行投机了。一天他的秘书慌慌张张地走到他跟前说：“股票下跌得很厉害，我们该怎么办?”他很是坦然地回答道：“股票在下跌？我应该紧张吗？我曾经有三年待在奥斯维辛[①]……”是呀，跟他以前的遭遇相比，一场股灾又算得了什么呢！

并非我所有的朋友都会如此释然。在股崩发生后不久，在机场，我碰到一个非常聪明的朋友哈考·西埃姆。他曾经很长一段时间是德意志银行驻华尔街的专家，现在在纽约炒基金。我很欣赏他，因为他跟我一样是一个乐观主义者。虽然他有时会过分乐观，但这丝毫不影响我对他的喜爱，在我看来这比有关股灾人物黑色绘画要好一千倍。我摆脱不了这种印象，他当时精神压力很大，焦虑不安。我不知道他买了哪些股票。可能我的这位朋友投资了当时新兴的股指期货合约，又或者他因为股票而负债。

① 二战时的纳粹集中营所在地之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987年的时候我已不是买家，我有现金储备。正因为如此，我当时的处境非常安逸。我甚至还卖了几支股票，因为我当时预料到股市会有一次大的下跌。也许有人会说，事后每个人都会说这种话，但我有文章为证。三十多年来我一直是德国《资本》杂志的专栏撰稿人，在1987年10月那期里我写道："就连华尔街也不会是单行道。股市行情暴跌的情况肯定还会出现。"也许你会想，这是众所周知的道理。没错，每个人都可以发表这样的言论，因为暴跌的情况迟早会出现的。但我的读者知道，只有当我看到危险的时候才会发出这样的警告。80年代交易市场一片牛市的时候，我经常会写到华尔街，但没有一次是以这样的口吻。当时我在身心和物质方面都做好了准备。值得庆幸的是，股灾发生时，已经是差不多一个月之后了。因为我当时也不知道股灾到底会在什么时间出现。伊萨克·牛顿，一位充满激情的交易所投机者，他的所有财产都在南海股票泡沫①中赔光了。当看着证券行情表时，他非常吃惊地说道："我对天体的运算可以精确到分米和秒，但是却计算不出这些疯狂的数字要把股指带向何方。"我当时也不知道1987年的这种牛市会持续到什么时间，但我的鼻子已经闻到了火药味。

刚才提到的那期专栏里还有另外一个预测，里面接着上一个预测这样写道："但长期来看，美国股票市场走势会不断攀升……"这个预测可谓击中了目标。因为我们都知道，现在道琼斯指数比那次股灾发生前的最高点（2722点）还多了1000点。

---

① 1720年使大批英格兰投资家破产的一次投机狂热。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股灾发生一周后，我在慕尼黑的德国国家博物馆做了一个报告。在我之前的报告人是德国当时的外交部长汉斯－迪特里希·根舍。他讲的是有关外交方面的，我的报告主要是有关证券交易。在报告中我表示出对金融市场和世界经济的高度乐观态度。第二天，《南德意志报》以半个版面的篇幅报道我，就像上面文章中写的那样：我们终于听到了一个乐观的答案。是当时美联储主席艾伦·格林斯潘的一段讲话，使我在股灾发生仅一天后就变得乐观起来。他说："美联储会为美国经济发展随时提供各种物资，如果需要，我会让银行在流动资金中洗澡。"对我而言，这句话如同危机已经解决。像1929年那样出现经济大萧条的可能性被排除了。三十年代初，美元和黄金相挂钩的货币制度迫使美国政府——那时还没有美联储——不断减少流动资金以改善美元购买力下降状况。这将美国带入了其历史上最严重的一次经济危机。直到新总统富兰克林·罗斯福上台后，将美元与黄金脱钩，美国经济和股市才开始逐渐复苏。美联储的建立也是罗斯福新经济政策的一个组成部分。那些国民经济专家看不到1987发生的这次股灾同1929年的那次有明显的不同。他们认为这次还会伴随出现严重的经济危机。33位经济学教授在华盛顿碰头。我当时对他们的评价是这样的："交给这33位教授，哦，美丽的世界，你已经毫无希望了。"他们列出一系列的数字和图表，传播着他们悲观的预测，将1987年和1929年进行比较。为什么他们不将这次同之前提到的1962年那次股灾进行比较？难道是因为那次并没有出现经济危机？他们唯一的落脚点就是，股市行情下跌的剧烈程度。一天股价跌幅超过百分之二十的情况即使在1929年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名的黑色星期五那天都没有出现过。当只有一次的股市行情下跌可以拿来比较时，就是1929年那一次著名的股灾。这些国民经济学家分不清什么是症状，什么是诱因。就像头疼可能是由脑瘤引起，也可能是由天气炎热引起的一样，1987年发生的股灾同1929年的那次是由完全不同的原因引起。20年代末的股市价格哄抬比1987年的这次要糟糕得多。那时，股市牌价已经同企业的实际收益完全没有关系。你购买股票的资金90%可以来自于贷款，如果股指上扬，你的个人资本也随之上升，你就可以接着买进更多的股票。当时人们的想法是，股市的收益肯定足以偿还分期付款的金额。最终不幸发生了。许多股民开始选择自杀，因为他们负债累累，已经找不到别的出路了。1987年10月19日以后，很多爱看热闹的旅行团，为了目睹华尔街的一些大资本家从窗户跳下的景象，纷纷涌至纽约。但他们并没有看到，因为没有人跳楼。大约有5万股票交易员之前被哈佛商学院直接聘用时，都会送他们一辆保时捷或一辆奔驰，现在他们虽然丢了工作，但幸好他们没有放弃自己的生活。解聘潮本身并没有什么可遗憾的，它是一次有益的自我清理；毕竟正是这些股票交易员把华尔街变成了赌场。

我预测1987年那次股市行情下跌是基于1987年春天以来利息的走势。在过去的几年里，货币总额的不断膨胀是股市出现牛市的原动力，自从保罗·沃尔克通过高息政策成功遏制通货膨胀后，利息又开始上涨。我当时很清楚，通过回笼证券市场的生命之源——流动资金，股市肯定会下跌。我一开始把股指的升高看做一种回光返照，但它继续活跃。从8月份开始，股指开始缓慢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌。在这期间股指不停地回落，一直到 10 月份，当时美国的财政部长贝克下令让美元继续贬值，而此时德国联邦银行总裁却根本不打算通过降低利率促进国内经济发展。他想让德国的经济成为欧洲经济发展的动力，并想以此降低德国对外贸易的逆差。德国当时的这种想法是有根据的，当时联邦银行的副总裁是施勒辛格，因此联邦银行奉行过度紧缩的货币政策，这一政策在世界范围内招来很多批评。不管贝克的要求合不合理，这一点就像在气球里扎了一个小孔，大盘开始干瘪下去。

令我感到吃惊的是，这一切发生在一天之内。股市行情跌幅在 22% 或者更高程度的情况，我经历过无数次，但从来没有一次出现的速度如此之快。我感觉这有点像一个在美国生活的欧洲人向自己纽约的朋友抱怨美国的天气那样："冬天太冷，夏天太热，春天和秋天也不让人满意。""你们在欧洲难道就没有这四个季节吗?"他的朋友问道。"有，"他说，"但不是在同一天。"

导致华尔街这次股市行情迅速暴跌的原因当然不是利息。原因并不在这条世界上最著名的金融街这儿，而是在离这儿几百公里的芝加哥期货交易市场。

原材料牛市过后，那些期货投资商必须进军新的领域。于是他们选择开始操作股票指数和期货合约。股票指数这个概念早已存在。其中历史最久的一个，也是最著名的一个就是道琼斯指数，这个指数在我谈到华尔街的时候曾多次提到。因为它只记录大约 30 支股票的平均指数，所以只是一个很小的指数。道琼斯指数只包含 30 家最大的上市公司，因此还有其他一些股票指数，如标准普尔 500 指数，这个指数除了包含这 30 家公司外，还有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958248088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

470 家公司也包含其中。在标准普尔 500 指数基础上，人们创造了一种股指期货合约。当时股指在 340 点，市值大约在 17 万美元左右。买家当时获准进行合约交易的保证金为 6000 美元，这样他的资产覆盖率差不多为 5%。

这种新的投机方式也为股票套利开辟了新玩场。两个不同地方以相同的原则进行交易：纽约股市中的 500 支股票包含在指数期货合约的指数内；在芝加哥，这一指数的牌价又直接反映了这 500 支股票的走势。因此，如果一旦这两个地方市场的牌价出现差价，利用这一点便可以在毫无风险的情况下盈利。这种套利交易当然不是针对普通投机者。只有那些大机构的投资者和那些“贪婪”的经纪人才能进行这种交易。那些经纪人支付的费用如此之少，即使他们只从中获取很小的收益也不会赔钱。除了交易额超过百万的交易，不然他们的收益一次也不会很多。进行套利交易除了费用低外，你还需要大型电脑，这种电脑可以随时计算股价变动，将其价值和芝加哥的指数期货合约进行比较。如果出现差价，比如说纽约现货市场的股票价格走高，电脑会自动从芝加哥买进指数期货合约，同时在纽约卖出股票。如果期货合约价格走高，电脑运行的程式则恰好相反。指数套利将纽约的股票市场和芝加哥的期货市场像两条彼此相同的管道那样连接起来。这种主要由电脑进行的以指数套利为导向的程式交易，几乎每一天都是股市新闻的谈论话题。更糟糕的是，期货市场比股市早开盘 15 分钟，但收盘时间却比股市晚 15 分钟。也就是说，如果华尔街按照惯例在上午 10 点半开市，股市走势在芝加哥那边已经确定了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货市场的低保证金使 1987 年指数期货合约的交易异常活跃。在纽约股市股票的销售总额通常会比芝加哥 S+P 500 指数期货合约一天的交易额低，期货市场也以此成为主宰力量。这就有点像不再是狗摇尾巴，而是尾巴摇狗一样。

整个的期货投机也不外乎是这样，人们用来投机的资金只有不到 5% 是自有资本，其他 95% 的资金都是通过贷款。这一比例比 1929 年发生股灾时还要离谱，1929 年至少必须有 10% 的资金要是自有资本。但 1987 年这次股灾并没有导致大规模自杀的其中一个原因在于，期货市场上的潜在盈利不能作为担保来借贷，而这在 1929 年这是被允许的。另一个方面，正是期货市场这种优越、迅速的运转方式，为这种迅速的行情暴跌创造了条件。

如果期货合约正处于牛市，市场行情下跌，那你的经纪人会直接要求你追加保证金。如果你没有这样做，那么这一款项会被强制清算。不论你的经纪公司知不知道你还有其他的存款或是不动产作担保都无济于事。如果交易者没有追加保证金，期货交易市场的规则要求经纪人必须立即进行处理。

1987 年 10 月 19 日的黑色星期一也是这种情况。上一周大挫 100 点后，当时的气氛非常紧张，许多期货合约都要求追加保证金。但所有的玩家不想或是根本没有能力补进。所有人都想到同一个出路：斩仓。就像在一个电影院里，突然有人大喊着火了。每个人都想通过一扇门出去，最终哪怕是连一根火柴都没被点着，也肯定会有人员伤亡。10 月 19 日那天我刚好在一个经纪公司那里。我待在公司里，听到电话不停在响。以往客户给经纪人的委托差不多都是："您帮我卖出 X 股票，在 Y 点的时候将其减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半。”但现在他们情绪激动地打电话，所有的委托都是：“全部卖出！”

10月19日那天开始一系列的强制清算，这一动作又进一步使S+P 500指数大幅下跌。股票价格上的损失又要求必须补进更多保证金，这又引起了下一波的被迫割票，大量的割票又加速了大盘的下跌。股灾已经势不可挡。这种大量的抛售终结了之前的多头市场[①]，于是那些交易员卖出更多的合约，以确保他们手中股票的安全。因为期货合约更容易、更快捷被卖出，并且费用低。所以那些交易员更喜欢卖空期货合约，而不是抛售股票。这种策略至今在年轻的交易员间广为流传。他们把这称作资产综合保险。我认为这种保险完全没有意义，因为这种保险是根据一个这样的理念运作的：为防止房子着火，我把房子卖了。

我不明白，那些有经验的同事在说起这种保险时竟会说，他们本应该在期货市场也有这种保险的。在我看来真正的保险只有一句话：我都卖出了。你只有通过购买卖出选择权才能真正获得保证，但这么一直下去会产生巨额费用。

这种卖出期货合约确保资产安全的行为时期货市场价格继续走低。因此套利现象继续高速运转。期货市场的价格长期低于现货市场价格，这种情况自然会导致在芝加哥期货市场买进期货合约的同时在纽约证交所卖出股票。但由于对上千大小投机者进行的强制清算，这种买进并不能阻止股指期货市场牌价的下跌。

当交易所下午四点闭市时，道琼斯指数已经下跌了508点。

---

① 指市场行情普遍看涨，延续时间较长的大升市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股灾发生了，投资者们在大喊大叫。人们纷纷开始寻找这次股灾的责任人。一直以来总是这样：**交易所里的投机买卖商们如果赚了钱，他们认为是自己的功劳；一旦赔钱，就是别人的责任。**这场股灾的“责任人”很快就被找到了：是那些按程式交易的电脑。这些可怜的电脑无缘无故地就被戴上了“作案人”的帽子。这就像说人们吃鱼用的叉子导致了消化不良一般，这些电脑应对股灾负责。而消化不良的根源只能是鱼不太新鲜，回到股市上来那些交易员应该对股灾负责。

现在回到开始提到的那个问题上来：这样的股灾还会再发生吗？我的答案是肯定的。导致华尔街这次股灾的原因是避免不了的。这次股灾发生后短期内，期货市场的保证金虽然提高了四倍，但这一高额的保证金仅持续了一年多就又开始下降。以当时S+P 500 合约指数 470 点为例，合约价值相当于 235000 美元，你只要有 8000 美元的保证金就可以进行期货交易了。保证金的发展趋势越来越接近 1987 年 10 月 19 日之前的水平。平息这场股灾唯一延续下来的措施是所谓的涨跌停板限制。只要道琼斯指数跌幅超过 50 点，他们就会将程式交易延缓 30 分钟。这样做是否有用，对此我表示怀疑。

我倒另外有一个建议。首先应该急剧提高保证金额度，其次标准普尔 500 指数应该向伦敦的黄金价格那样，除纽约证交所开门时间外，每天再确定一次或两次。但我并不相信有人会接受我的建议。由美国证券经纪公司组成的共同利益集团的表现过于强势，就好像政府会抢走他们的回扣来源似的。

因此出现 1987 年那样的股灾的危险依然存在。但出现 1929

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年那样经济危机的可能性被排除在外，除非有哪位糊涂的政要重新将美元和黄金挂钩。

但如果较大规模的股灾真的出现，我也坚持我的预测：“长期来看，美国股票市场走势会不断攀升……”当时 10 月份的专栏的开头部分差不多就是这样。

这篇文章是我在 1987 年写的。那时还看不出丝毫苏联要解体的迹象，戈尔巴乔夫还稳坐第一把交椅。在苏联解体前唯一发生的一次事情，就是里根和戈尔巴乔夫的正面接触。当时裁军合约还没有签署。我当时的观点是：美苏逐渐结束冷战状态的形势下，美国之前对苏的那张所谓的“黑名单”（官方名称是禁运货单）可能会被放宽，以后很可能就被废除了。在这张黑名单上列有数千种禁止向东欧输送的高科技装备，因为当时美国害怕苏联会用这些装备制造武器。这个武器禁运政策产生的威力，我在匈牙利时也感受到了。我在布达佩斯有一套房子，很多年我都接不到电话，当时布达佩斯的电话公司是瑞典的爱立信公司，爱立信公司用一种微型芯片传输电话信号，但这种技术也在黑名单上。

东欧地区的补给需求如此巨大，以致苏解禁后各国同苏联的贸易节节攀升。我毫不怀疑他们的支付能力，因为我回想起 20 年代，刚成立不久的苏联给德国工业送去了大批订单。我的许多朋友，他们大部分是逃到德国的俄罗斯人，生意做得很红火。莫斯科的政府企业用汇票支付进口费用，他们的财产足够将这些汇票贴现。德国企业当时要支付银行 30% 的利息，这样才能足够保证向苏联出口产品的生产资金。你很容易想象，当时的利润该有多大，以致这些利息产生的费用都可以忽略不计。苏联人当时随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心所欲地买东西。只要苏联存在，它就是具有 3A 最高信誉等级的债务人。他们虽然付钱准时，但像波兰和其他一些东欧国家都在经历着不足抵偿债务的问题，这一现象根本无人重视。俄罗斯跟它的这些联邦国家不同，它并不贫穷。它地大物博，有着丰富的矿产资源，特别是黄金和石油。

直到苏联解体，支付困难的问题才开始出现，对于这一点我和其他人一样都没有料到。但它们的这种转变，被看做是向新的经济制度的过渡时期。俄罗斯人本来在苏联人中占绝大部分，如今他们从苏联人又变回了俄罗斯人。准时付款的商业道德是俄罗斯的传统。我确信，就像俄罗斯当时在苏联中的地位那样，它是一位坚实可靠的债务人。那里的矿产资源依旧潜藏在地下，等待着利用西方的技术加以开采。

“多诺戈式的欧洲”没有黄金

欧洲从苏联解体中的获利更多吗?

我不这样认为。欧洲国家在地理位置上的近距离优势在当今社会已不再那样明显，因为整个世界间的距离都在不断缩小。所有国家都会直接或间接地从这次苏联剧变中获利。如果西欧各国增加对以前那些东欧国家的出口，有些东西它们就必须从美国进口。我认为美国即使在同东欧国家的直接贸易中也占据着重要地位。现在俄罗斯最需要的是开采矿藏的先进设备。因为美国本国也产原油，所以俄罗斯原油开采技术的最大供应商在美国而不在西欧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但德国与美国相比有另一方面的优势。当时的民主德国同苏联各国贸易往来频繁。许多东德人会说德语，并拥有长期同俄罗斯进行贸易往来的丰富经验。德国本有可以毫不费工夫地得到与这些解体后的新国家接触的机会，但却没有人提。相反，所有人都在心疼由此产生的费用。

您在1960年出版的第一本书《这就是股市》中写到，会有这么一天，那时将不再有德国的、法国的或是意大利的企业之分，而只有欧洲的企业。我们生活在欧盟中。您觉得您当时的预测应验了吗?

这个预测我觉得不怎么成功。因为我当时做这个预测时，欧盟还没有诞生。当时只有一个欧洲少数国家间的合作势头。虽然当时文件中的一些目标还没有完全实现，但欧洲内部市场已经形成。

我们要看的是我当时所做的那个预测的重要性。现在还有哪个大型的康采恩集团是一个纯德国、法国或是意大利公司，各集团之间都存在着参股和合作。从证券交易中就能看出国界在当今社会已经不重要了。德国联邦债券的期货合约大部分是在伦敦而不是在德国进行交易。不仅如此，不同金融组织的投资基金也购买这些公债，股票的购买范围更是早已超越了国界。

我认为这种欧洲一体化的过程还需要很长一段时间。我当时这样写道：像19世纪的美国那样，欧洲将要经历经济快速增长的大好时期，有一天你或许已经根本不知道，这些欧洲公司它们最初是哪个国家的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧洲的股份公司以及它们的股东会从欧洲一体化中获益吗?

这是当然。欧洲一体化带来的好处是难以估量的。两个企业之间合并的结果只是双方利润的相加，而国家之间的联合则不同，它会使利润成倍增长。比如，各国企业间的合作可以开拓新的市场。如果一个生产生活用品的德国企业跟一个法国企业紧密合作，那么它的产品在法国市场更容易站住脚。这种合作可以通过兼并、互相参股或者只通过在某一特定领域的合作实现。法国企业了解本国的市场，拥有自己的一套营销网络和固定的买主。这样，它的德国伙伴在法国也可以通过相同渠道销售自己公司的产品。

你可以想象，如果一个公司在一个陌生的国家重新建立自己的组织结构，会比这样直接找当地的合作伙伴困难多少。当然，这种合作的可能性不是简简单单就确立起来的。合作双方公司的研发部要交换它们的成果，合作双方共同分享专利使用权，生产要集约化。在当今这样一个任务繁重、花费巨大的社会中，仅靠一个企业的力量是不足以应付的。而多个公司联合起来就能办到。空中客车，这一跟美国飞机制造商波音、麦克唐纳·道格拉斯公司有较强竞争实力的产品，就是欧洲各企业联合生产的。仅靠一家德国或法国的公司根本无法办到这一点。

欧洲一体化进程中最重要的一点是：不仅企业和它们的股东会从其中受益，每个欧洲人都能从中获得好处。虽然康采恩集团和企业团体的规模会越来越大，它们的实力也随之越来越强，但市场的增长会比这更快，这样竞争也变得愈来愈激烈。一些国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的垄断行业，如德国的通信业和公共交通业，将很快不复存在。这样一来，德国人可以向英国人或法国人那样享受便宜的通话费用。

投资者应该投资欧洲证券市场的哪些国家呢?

很遗憾，对于这个问题我不能给出一个准确的答案。我之前说过，一个投资者首先要关注自己国家的证券市场。其次我肯定会优先考虑那些老牌西欧国家的证券市场。当我提到欧洲，我首先指的是那些一直是资本主义制度的国家，而不是在苏联解体后才变成资本主义的国家。那些在东欧国家已经形成或正在形成中的证券市场不会有太多盈利。个人投资者不要考虑这些国家的证券市场。其实，在任何一个西欧国家的证券市场都可以进行投资。里斯本可能不会马上成为第一选择。我虽然曾在里斯本做过关于证券市场的讲座，但我不会在那里投资。比较有趣的是，里斯本证券交易市场附近街道的名字。通往证券交易市场的路叫金银大街，而离开证交所的路叫做“拾荒者”大街。

葡萄牙虽然是欧盟成员国，但它仍然是一个比较贫穷的国家。那里一直没有真正意义上的储蓄资本。萨拉萨尔博士，那个时代最著名的国民经济学家，他的通货紧缩政策使葡萄牙深陷贫困的边缘。这种情况引发了葡萄牙的革命。西班牙的情况与葡萄牙完全不同，它不像葡萄牙那样贫穷。马德里的证券交易市场组织有序，有很大的盈利潜力。我手里现在就有一支西班牙的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，是西班牙 Fenix[1] 公司的，从我买进那天起到现在已经长了 6 倍。

欧共体委员会主席雅克·桑特想在 20 世纪末在欧洲流通统一的货币。他的设想会实现吗？

我不认为任何一个包括雅克在内的政治家会相信，他们会在本世纪末使欧洲流通统一的货币。回顾马斯特里赫特条约和从欧洲各国意愿出发，那些有责任感的政治家就不会说，什么事情是肯定的。欧洲货币组织（欧洲中央银行的前身）的建立也是多余的，关于将其总部设在法兰克福是否合适的讨论更是完全没有必要。欧洲货币组织设在法兰克福、巴黎、柏林还是布克斯泰伍德[2]的问题并不重要。因为欧洲货币组织的主席亚历山大·兰姆弗赖斯同他的团队并没有领会这个组织最重要的任务。欧洲各国的货币政策一直以来都是独立的，而这种政策将在很长一段时间内继续下去。我并不是说欧洲统一的货币不会出现，但在我的有生之年肯定是难以看到了。Ecu[3] 肯定不会成为欧洲统一的货币，它也不会是欧洲统一货币的前身。说 Ecu 是一种货币，就像说道琼斯指数是一支股票那样荒唐。Ecu 像一种鸡尾酒，它由强劲的货币和疲软的货币混合而成，这些货币都参与构建欧洲货币体系。以 Ecu 为形式发放贷款的可能性改变不了这样一个事实：最终期货合约还是要通过股指进行交易。

---

① 西班牙 Fenix 公司，专门生产各种微型工业打印机、POS 机。
② 德国的一个城市。
③ Ecu，欧洲货币单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然很多充满热情的欧洲人都梦想着欧洲统一的货币，我也是其中一员。他们认为，货币统一是欧洲政治统一的条件和基础。拥有多国间独立的经济、金融和社会政策的欧洲国家联合体是货币组织产生的前提条件。这让我想起了当时奥匈帝国的君主制度。当时奥匈帝国有两个议会。外交、金融和国防政策由皇帝约瑟夫一世控制，只有两个议会同时通过一项法令，他才能颁布。当时的纸币语言一面是德语，一面是匈牙利语。

汇价波动的首要任务是平衡两国不同的经济发展，但另一方面，投机行为的出现使得这种波动经常被无限地夸大。例如，如果一个国家的通货膨胀率仅有 2% 而另一个国家有 20%，如果不想出现过大的贸易不均衡，这个高货币贬值度的国家的货币对另一个国家的货币就必须贬值。除此之外，只有靠贸易保护措施能缓解这一状况，但如果这样就违背了欧洲共同体的出发点，即自由贸易。

欧洲国家通货膨胀率的不同，可以从德国和意大利这两个国家间的对比看出来。为了平衡不同的通货膨胀率，里拉必须贬值。我们可以观察一下发生在 1992 年的 9 月份和 1993 年夏季出现的这种不平衡。1992 年英国、意大利和西班牙一夜之间宣布脱离欧洲的货币体系。它们已经不能接受这种统一的汇价，因为这个汇价使得它们国家的经济不断衰退，而这个汇价却被当时的德国联邦银行主席施勒辛格却奉为圣旨。正是这个原因，仅仅一年后汇价的浮动范围由原来的 4.5% 扩大到了 30%（向下和向上浮动了 15%）。汇价波动范围的扩大有力地打击了那些投机者。如果浮动范围小，一国的货币出现贬值势头，那么在这种货币贬值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况下投机的风险相对较小。也就是以这种方法，大投机家索罗斯从英镑投机中攫取了巨额利润。

但是欧洲的货币联盟在扩大货币波动范围后，实际上离它五年前制定的目标又远了一步。一个统一的通货膨胀率是欧洲统一货币出现的前提条件。统一的通货膨胀率只有在工资、生产能力和税收同步发展的情况下才能实现，这些都要由一个统一的欧洲政府即欧洲共同体决定。如果有些欧洲人想在达到这种统一发展的格局之前推动欧洲货币统一化，这势必会导致不良后果，使欧洲的一体化进程后退几十年。

如果欧洲的政治联盟是货币联盟的前提条件，那么只有一个问题摆在眼前：欧洲各国的统一能实现吗？或者说欧洲能从现在的国家联盟成功跨越到联邦国家吗？

因为我相信欧洲货币终究会统一，所以我坚持我的论断，我相信欧洲的政治统一一定会实现。令我觉得痛心的事情是我不可能成为这个欧洲国家联合体的国民了。现在欧洲各国之间还有很大的不同。如果一个统一的通货膨胀率是欧洲统一货币的前提，那么确定物价指数的全部商品也必须相同。但怎样使它在欧洲各国民众拥有不同生活习惯的情况下发挥作用？我一直往来于法国和德国之间，能够看到即便是在欧洲联盟中离得最近的两个国家之间也有巨大的不同。食物和葡萄酒对于法国人是最重要的，而德国人却喜欢汽车和别墅。英国人对食物不感兴趣，他们最看重服饰。取暖用油在冬天对于那些北欧国家的人来说非常重要，但希腊人、意大利人和西班牙人对此却不感兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958[redacted]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在政治方面，欧洲各国之间的分歧也很大。法国人对失业率和生活水平的下降反应敏感，而德国人则更害怕通货膨胀。因此法国人更倾向于一个通货膨胀率稍高一点的经济政策。在德国，那些攒钱的人死盯着自己的利息和退休金。对于法国人来说，利息并不怎么重要，他们将大量资金投在股票上。

在外交政策方面，英国和法国仍想依旧扮演殖民主义强国角色，不想从属于欧洲一致意愿之下。而德国在几年之前刚刚在联合国重新争取到席位，因此德国很习惯以特定的组织为单位采取行动。

但在环保政策方面德国处于领头羊的地位。德国人推行环保税，由于各邻国缺乏应有的环保意识，因此在欧洲范围内并没有得到推广，但迫于德国内政的压力，环保税不能取消。

欧盟成员国政治上的不稳定是欧洲一体化道路上的又一障碍。这些地区总是四年或五年举行一次选举。即使欧盟十二个国家在协商中就某个条约的签订达成了一致，但等到条约签署的时候这一切可能又会变成一堆废纸。在此期间可能会有一两个国家的政府进行了换届，很可能这些政府的利益点会变得完全不同。你可以想象一下，如果德国红绿联盟成为执政党，那么欧洲在能源和环保方面的政策很难达成一致，因为法国不会放弃使用核能，而德国的绿党坚持放弃核能。

让苏格兰人和西西里人，丹麦人和希腊人，东欧人和葡萄牙人协调一致需要的时间会更长。

对于我来说，关于欧洲什么时候或者能不能实现政治上的联盟和统一的货币这些问题的讨论，都没有对欧洲统一的信心重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要。就像愚公移山一样，只要坚持这样一个信念就一定会成功。只要对欧洲统一的憧憬存在于每个消费者、投资者和企业家的头脑里，那么一切都会井然有序地进行。放眼未来，欧洲会有大量的投资和建设。为了迎接欧洲统一这一新时代的到来，企业家们相互合作，兼并国外企业。最终在欧洲统一第一份条约的签订或生效之前，欧洲经济就会出现升温。这种现象用戏剧《多诺戈》来表现是再恰当不过了。这个剧本写成于20世纪30年代，剧本的作者是于勒·罗曼[①]。《多诺戈》在首演的时候我就看过了。现在人们把它视为在法兰西喜剧院（法国国家剧院）上演的经典戏剧。

剧本的情节是这样的：一个年轻的冒险者想自杀。他已经尝试过很多种方法自杀，都以失败告终，于是他想继续尝试结束自己的生命。在一个公园里，他遇见了一个叫勒特鲁德的老头，一个地理学教授。这位老教授的情绪也很低落。他向这位一心想自杀的年轻人讲述了自己的苦恼。法兰西科学院拒绝他的加入，因为有一个学术方面的竞争对手揭露了他的一个错误。他指出，在勒特鲁德的一本书中提到一个叫多诺戈的城市，这个城市位于南美洲，那里蕴藏丰富的金矿，但这个城市根本不存在。

听到这里，那位想自杀的年轻人突然一下子清醒过来。“什么，”他说道，“没有多诺戈这个城市？那么我们干脆就来创造一个吧。我们成立一家股份有限公司，为开采多诺戈的金矿筹集资金。”

---

① Jules Romains（1885－1972），法国小说家、诗人、剧作家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95828088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说干就干，这位年轻人成立了一家公司，并和银行家、金融家接触，大力宣传公司的股票，媒体上也有很多关于宣传多诺戈金矿的广告。

过了没多久，所有人都在谈论多诺戈的金矿，探险家、淘金客和那些一事无成的人成群结队地来到这里。所有人都想找到勒特鲁德教授描述的那个金矿所在地。在这里，他们虽然没找到哪怕是一克的黄金，但是在那里生活和寻找黄金期间，他们必须安排自己的生活起居。很快这个地方就形成了一个拥有商店、酒馆和房屋的小城市。

尽管没有黄金，这里的商店依然生意兴隆。在戏剧的最后一场，你可以看到多诺戈的居民为他们到这个城市十周年举办庆典。而此时，勒特鲁德教授刚好接到一个电报，通知他已当选法兰西科学院成员。一天晚上，我梦到了另一个结局：当多诺戈的居民在进行周年庆典的时候，随着一声巨响，源源不断的石油从地底喷涌而出。对我来说，欧洲能否成立一个统一的政府，能否拥有统一的货币或者一个欧洲中央银行并不是主要的，对这一切抱有希望才更为关键。

如果有建立欧洲中央银行的那么一天，我希望它能像法国银行那样命名，法国银行在法语中的表达是法国人的银行，与此相似，这个欧洲中央银行应该被称作是欧洲人的银行。如果欧洲中央银行也像德国联邦银行那样，高度强调零通货膨胀率的经济政策，那欧洲肯定走不远。

总的来说，贾克·戴勒斯虽是一个梦想家，但他帮助了欧洲，并没有阻碍欧洲的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券是投机的目标还是精神脆弱者的投资?

过去几年中出现了债券领域的投机交易，而原本债券被看做是比较保险的投资。债券的这一特性变了吗?

一点也没有。你不能让媒体给弄糊涂了。那些购买比较安全的债务人发放的债券如国债的人，如果能等到债券兑现的期限，那他们肯定没有赔钱的风险。这样的债券最终都会按票面价值偿还，债券所有人自购买债券之日起应得到的利息也会按时支付。在债券兑现期限之间当然会发生很多事情。许多债券的期限是10年，有一些甚至是30年。在这一期限里这种长期债券的利息会发生短时的震荡。特别是在七八十年代，货币市场动荡得很厉害。在70年代的时候，有些债券的利息下降了40%，但在80年代又涨到原来利息的两倍。就像德国将债券称为养老证券一样，债券的行情要不断适应最新的利息变化。如果货币市场上的利息从10%下降到7%，那么一个有10%利息息票的债券价格会一直涨到这样一个程度：像其他新发行的债券那样，买家只能获利7%。一个购买长期债券的买家肯定已经做好了承担风险的准备。比如他买入了一个预期利率7%、期限10年的债券，那么很可能在这10年期间通货膨胀率会从3%涨到8%。按票面价值计算，这位投资者虽然每年有7%的利息，但实际上他每年损失1%。为了简化计算，我并没有将他需要支付的利息税包括在内。如果要将这些税款计算在内，特别是对于那些高收入者的税款比例将非常大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此我比较赞成投资股票，而不是债券。谁在过去几十年将钱投入了债券市场，如果他不是在较低价位买进的债券，那他的资产肯定是减少了。如果在股市处于平稳时期或熊市的前提下，你偶尔投资短期债券情况会好很多。但长期来看，有数据表明，人们在股票上投入的风险保证金显然是值得的。许多股票投资者的个人资产在过去几年里可能会翻好几番。

美国或英国的大保险公司和养老金担保公司早已领会到在一点。他们必须为后代着想，货币正在不断贬值，因此他们不能指望那些有固定利息的有价证券。我已经活了大把年纪，对货币在不断贬值的说法很有发言权。国民经济学家可能会计算得更清楚，但根据我的个人经验，二战后即 1946 年一美元的购买力差不多是现在的 20 倍。

乞丐们是最好的通货膨胀率的指示器。在二战后，他们会说：“您能施舍给我一个美分吗?”过了一阵子，他们最少要 10 个美分才行，再到后来就是 25 个美分。现在恐怕要一块美元才成。

另外，**外汇也一直是比较不错的投资。你是不是应该买或者不应该买，要看你的性格、脾气、心态、年龄，当然还有你个人的实际情况**。如果是一个没有遗产的老年妇女，我会向她推荐债券。如果是一个打算尽快能给他家人买上房子和拥有自己资本的年轻人，那我会推荐他用他的积蓄投资股票。其他人，不管是年轻人或是中年人，一定要买股票。美国人、法国人和英国人都会这么做，但只有在德国那些储户不投资股票，仿佛他们都已经上了年纪，没有遗产一样。我经常会想起一个故事，这个故事非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生动地刻画了德国人的性格和心理状态。故事是这样的：

我的一位要好的女性朋友，她很富有，在银行有上百万资产。有一天晚上她回到家，辗转难眠。第二天，他的儿子给我打电话说："科斯托拉尼先生，您设想一下，我敬爱的妈妈浑身不舒服，昨天晚上一直没有睡着，她在为钱的事担心。"我非常吃惊地说："为什么，她银行保险箱里的钱可是很可观的。所有投资的东西都很可靠，那些股票涨势很好。"——"我知道，但她昨天下午跟她的一帮朋友一起喝咖啡，她们一直在谈论我妈妈的退休金。等我妈妈回到家，她忽然想起自己竟然没有退休金。"

她有一栋非常好的别墅，一次性支付的，在她的保险箱里还有市值百万的有价证券，她难道还觉得不够可靠。她想同每个德国人那样有一份退休金。如果我对退休金略知一二的话，我真想写一本《我们的退休金到底有多可靠?》。这本书在德国肯定比我写的那些有关证券投资的书畅销。

除了那些比较可靠的国家债券外，当然还有一些很有风险的债券。我现在讲一下我对德国的新兴债券和俄罗斯沙皇统治时期的债券的投机。这些债券更多具有股票的性质。与股票不同，它们有一个更高的收益。

80 年代，是那些所谓的"垃圾债券"（这个名字实在有点名不副实）的繁荣期。这些垃圾债券是一些大公司为兼并企业筹集资金而发行的债券。这些债券的利率往往是国债利率的两倍。这种债券的买家必须已经做好承担风险的准备，这些风险包括：利率下调，股息完全取消。最糟糕的情况是：如果发行债券的公司被收购，那债券所有人的自有资本也会亏损。我自己也买过垃圾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券基金，这种基金是投入到所有的垃圾债券中。如果一旦债务人不具有支付能力，对垃圾债券基金的拥有者没有多大影响，但这支债券的持有者就可能赔上自己所有的钱。垃圾债券是很有意思的投机目标。谁买了以自己国家货币发行的一流国债，那他根本不用为会出现类似问题担心。至少他能靠手里的国债拿回自己的本金。

不是投资而是那种纯粹的投机债券的行为将债券从 1994 年开始弄得家喻户晓。进行这种投机的人根本不关心债务人是否会遵守诺言，他们关心的只是他们在握有债券期间行情变动，有时这个时间仅有一个小时。在期货市场或是借贷投机最终的结果都是一样的。哪怕是利息的尾数发生了微小变动，根据所投入自有资本的多少，赚取更多的利润。这就像是一种碰运气的游戏。看到债券在一天内就会有 1% 或是更多的变化，对于德国的债券持有者来说可能是一个全新的经历。直到前几年，在英国伦敦国际金融期货及选择权交易所才进行针对德国联邦国债的期货合约的交易。这种被交易所投机者称作只有短期繁荣前景的合约销售额非常巨大，并且马上超过了在德国国内进行销售的期货合约资金的总额。美国人对这一现象已习以为常。几年来，政府债券的期货合约是芝加哥期货市场销售额最大的。即便 1994 年股灾时的销售总额也达到了历史最高水平。一直以来债券暴跌都是由过度投机引起的。全球范围的经济衰退使得通货膨胀率和利息大大回落。每个玩家，不管是大玩家还是小玩家和当时热衷于对冲基金的人都想从中赚一笔，于是在期货市场进行债券交易逐渐火了起来。各个银行利用从自己的中央银行低息贷款来的资金，购买那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些利息相对较高的长期债券。只要短期贷款利息很低，这种投资就没有风险。

1994 年 2 月 4 日美联储第一次提高短期利息时，危机发生了。那些玩家不停地抛售自己手中的债券。这引发了期货市场上的强制清算。那些握有政府债券特别是联邦长期债券①的银行为了巩固自己的地位将债券在期货市场上卖出，这样就使得债券行情不断下跌而利息不断上涨。迈可・史坦哈特，对冲基金经理人之一，当时手中差不多有 300 亿美元的债券，当然不全是自有资本，96% 到 97% 的资金都是贷款。单单一个基金就能筹集 300 亿美元的资金，你可以想象，当时人们对债券投资的参与该是多么广泛。公司破产发生了，在最短时间内债券就下降了 10%。对于那些全部用自己的资金购进债券的人这没有什么太大关系。而对于那些只拿着 3% 的自有资本，其他全靠贷款筹集到的投资者来说这样的破产无疑是致命的。

虽然并没有什么通货膨胀的迹象，但这一切还是发生了。并不是因为利息上涨，债券下跌，而是因为债券下跌，所以长期利息贷款飞涨。美联储和它的主席艾伦・格林斯潘想在通货膨胀出现之前通过经济紧缩政策给过热的美国经济降温。

另外这种债券由可靠的投资方式成为投机的对象并不是什么新鲜事。只要有债券存在，就会有人针对它们的价格变化进行投机。我举几个有意思的例子。

我年轻的时候用为数不多的资金在债券市场进行投机。战争

① 由德国联邦共和发行，借贷期限由 10 年和 30 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958258088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爆发之前，我发现一个千载难逢的机会，投资法国的国债肯定会大赚一笔。当时法国政府债券的预期利息是6%，牌价是票面价值的95%，一年后到期。6%的利息确实很具诱惑力。按最近的这次息票算，利息兑现时会有6%的收益，如果债券100%兑现，那我将有5%的盈利。我想这样一桩比较可靠的交易真是十分难得，于是我动用5%的资金买了这个债券。如果我将这笔钱贷给别人比我用它买进国债的利息要低很多。法国当时的政治局势很不稳定，预算赤字居高不下，就像在过去几十年里人们看到的这样，当时不断有人抨击法郎。在我买了法国国债之后，针对法国货币的投机也逐渐热起来。因为之前法郎已经有过几次不同程度的贬值，所以每个人都想从即将发生的这次法郎贬值中获利。针对这一点，法国中央银行大幅提高利息，支持法郎，以减少猛增的以法郎贷款的需求。当时看起来法郎肯定会贬值，因此那些投机者已经做好准备，以每月3%到4%的利息贷进法郎。这些人借进法郎，然后再将它们兑换成美元或是英镑。

这种利息的上涨也波及我的法国政府债券，它的牌价一直降到票面价值的90%以下。我必须卖出我的债券，不然我会将所有投在里面的钱赔光。

还有一个相似的经历，不过不是我的，是我的一些同事在一战后搞套汇时的经历。他们是东欧的投机家，一战后在阿姆斯特丹生活，差不多有四五十人。在荷兰盾和德国马克之间有4%的利息差。当时的货币都是跟黄金挂钩，按照规定德国马克和荷兰盾的比价是相同的，当然允许存在2%的浮动范围。为了计算简单，我们姑且认为固定的牌价是100荷兰盾兑换100德国马克。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国马克的牌价可以在 99 到 101 之间浮动。如果牌价低于 99，德国银行就必须进行干预。反过来，如果荷兰盾的牌价超过 101，荷兰的中央银行必须购进荷兰盾对牌价进行调节。直到不久前，欧洲的货币体系也一直是这样运作的。没有人怀疑这种汇兑平价会一直持续下去。我的这群朋友长期就是靠这种非常简单的交易为生。因为马克和荷兰盾 4% 的利息差，所以他们在阿姆斯特丹在马克牌价 98 时买进，存期三个月。尽管马克牌价在 99 的时候，马克的牌价会围绕最低国家干预线点上下浮动。这些外汇经纪人只需等上三个月，最差可以在牌价恢复到 99 马克将他们买进德国马克的款项兑换成荷兰盾。因为当时看来并没有什么明显风险，所以用 5000 荷兰盾的自有资本就可以在银行家那里买进存期三个月的 10 万德国马克。也就是说每投入 5000 荷兰盾，就能赚 1000 荷兰盾，相当于三个月的存款利率是 20%。这些投机商如果每三个月进行一次这种交易，一年下来利率就能有 80%。在他们眼里，这可是一次绝好的交易，但是他们的如意算盘并没有实现。

1929 年和 1930 年之交，在巴黎 George Veine 酒店法英德三国举行会谈，这次会谈的主旨是确定德国向战胜国赔付问题。以普恩加来为首的法国政府想趁机彻底榨干德国。因此他们主张要彻底削弱德国并且要剥夺德国的政治权利。除此之外，因为法国的城市在战争中被严重摧毁，因此德国应该支付法国巨额赔款。与法国人相比，英国人表现得似乎更冷静。他们的国家在战争中没有什么损失。另外英国不想看到法国变得强大，成为欧洲大陆的霸主，和自己又重新恢复到以前的那种竞争关系。因此协商和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争论都异常激烈。

这次会议无果而终，英国人要求法国重新起草一份新的、人性化的、切合实际的提议。几天之后，这些国家的领导人又重新坐到谈判桌旁，法国财政部长就战争赔偿问题做了新的陈述。但法国人在这两次会议上的陈述如出一辙，英国的财政部长菲利浦·斯诺顿（后来的斯诺顿爵士）非常气愤，拍着桌子说道："这简直是荒诞可笑至极。"这次会议又以失败告终。在阿姆斯特丹的外汇市场危机爆发了，德国马克的牌价比政府最低干预点还低很多。我的那些来自东欧的同事们一下子损失惨重，他们赔的钱比之前通过倒汇赚的钱还要多。

48 小时之后这场突如其来的灾难才过去。马克牌价又重新回到了规定的浮动范围内。但对于那些投机商来说，为时已晚。

我不知道，一些年纪大一点的投机买卖商还能不能想起那次的不幸，但当时斯诺顿的那句话肯定没人能忘："荒诞可笑。"这句话在之后很长一段时间内尽人皆知，甚至出现在一些讽刺时事的短剧里。

这样的惨败我见过无数次。我的一个投机美元和瑞士法郎之间套息的朋友也是因此走向了破产。

相对于债券您更看好股票

这两种有价证券之间难道就没什么关系吗？

债券和股票当然是相互联系的。债券价格只决定长期的利率，但是短期利率的意义也非同小可。对于交易所的中期趋势走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向，利率变化在两个层面上发挥着比较重要的作用：

首先，作为投资方式，债券与股票相竞争。所有的投资者，无论是资金雄厚的保险养老基金经纪人还是身单力薄的个人储户都面临抉择，应该选用哪一种投资方式，是股票还是债券？回答这个问题的关键所在就是债券利率的高低。**如果债券利率明显高于通货膨胀率和股票股息率，那一般来说都会趋向于选择利率固定的债券。相反，如果长期债券的利率不高，投资者就会根据行情的上涨，冒更大风险转去炒股。**思考这一问题需要重点注意的当然是盈利、股息以及个体发展前景。如果这三者同时存在，尤其最好是股息的存在，股票也可以与债券市场上更高的利率相抗衡。这种情况通常出现在经济蓬勃发展的初期，由于工业信贷需求增大，利率开始升高，而同时股份公司的盈利和红利都向上攀升。

其次，第二个操控利率的因素就是流动资金的供给，这一点上短期的利率可以给出直接的暗示。债券市场上长期利率是由供给和需求所决定，而短期利率是国家货币发行银行所规定的。这种利率在大多数国家都是贴现率，为了实现这种利率，银行可以进行自我再筹资金。如果利率升高，需求会相应变小，相反，如果利率降低需求也会变大，根据需求的大小，金融体系里也会注入相应的新鲜流动资金。但流动资金只能充当一次交易所的起死回生药。当然短期和长期利率之间存在着紧密关系，举个例子，比如短期利率和长期利率一样的水平，储蓄者就会选择投入短期资金，因为如果短期和长期的利率相同，实在没有理由投入长期资金，相应的，对于长期证券的需求也会降低。反过来，工业企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业也会出于财政需要而发行长期债券，因为这样长期负债会变得跟短期负债同一水平，债券供给变大，行情下跌，长期利率不久后也最终会再次升高而超过这些标准。

从中期来看，对于交易所，利率的发展要比经济情况重要。经验告诉我们，股票市场比债券市场的趋势要晚三到十二个月，如果利率明显增高，股票市场也会跟着红火起来，而如果利率出奇的不景气，那人们就应该像描述葛伦的笑话那样。一个朋友打算邀请葛伦共进晚餐，葛伦说：“周一不行，周一杉琵萝要演出。”“那就周三吧。”“周三也不行，周三杉琵萝要演出。”这位朋友开始有点生气了，“那就周四或者周五吧！”“真是抱歉，”葛伦继续考验他朋友的耐心，“杉琵萝要演出。”这位朋友几乎要抓狂，“你说，这个杉琵萝是谁？他在哪里演出，演出什么？”葛伦意味深长地回答道：“我不知道他在什么地方演出什么，但是只要他演出，我就跟他妻子在一起。”就是说，**当利率降下来的时候，我们就可以毫无顾虑地参与证券交易；而如果经济形势长期出奇的繁荣，交易所也可以承受住利率的小额增长**。当然，利率也不是唯一的影响因素，但是相对其他的因素，如国内外政策、税收和社会福利政策，利率是最重要的因素。1992 年初，我在《资本》里面用杉琵萝这个笑话比较形象地介绍了这种影响。当时美国的经济非常不景气，货币发行银行已经将利率一点点地降了下来。

有这样一种错误的观念，在许多对股票投资知之甚少的德国人脑中根深蒂固，就是认为股票只有在经济腾飞的时候才能上涨，相反就会一直下跌。但刚好经济劣势时才对股票有益，货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行银行会相应降低利率，扩大货币供应量，因为经济总比交易所要反应慢（就像狗和人），新发行的货币总是先流进交易所而行情也会上涨。如果经济随后也对货币供给做出反应，流动资金的一部分就会被用作直接投资而不能继续流入股票市场。在一段时间内，股票市场的利润和股息会不断攀升，而经济也会与之平行发展，直到最终直接投资切断资金流、促使货币发行银行出台制定政策并让行情下行。

比如说，二战后德国经济奇迹在一段时间后才在股票市场上反映出来。战后重建的直接投资吸收了大量的流动资金，而导致没有剩余资金投入股票。只有当经济繁荣、发展稳定的时候，货币才会进入股票市场，股票也会强劲增长。

在流动资金供给正常的情况下，需要多久股票才能上涨就取决于第二个因素了：心理学。如果比较消极，交易所行情就处于波动调整状态，只有当舆论转变，行情才会开始好转，通常当货币供应量充足时大众舆论心理也会自行改变，当然，相反的结果也是可能的。**如果利率上升，货币量增长回落，而只要大众心理还是积极的，那股票就可能还会在一段时期内曲线上涨或者猛涨**。但是不知道什么时候，交易所就会因为缺少流动资金而不得不停止这种行情上涨，股民破产也就不远了。

大众的心理状态很难分析，如我所说，虽然有一定的指示参照还是比较难，但是利率的发展解释起来却很明了。因此，正确评估未来利率的发展对于预测股票市场是非常必要的，当然这也不是简单的事情。利率是由货币发行银行决定的，而他们自己也不知道再过三个月他们会如何调控，他们的决策取决于无数的因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油[redacted]货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：[redacted]58218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素，包括原材料价格、消费者的态度和企业投资的一时之念，而这些因素又主要取决于总体的心理状况。

在这种相互联系下，我想再消除另外一种误解，就是许多人认为高通货膨胀率对股票无益，这种说法虽然符合实际的情况，但是这两者之间却没有必然的联系。股票是实物价值，从通货膨胀中获益，通货膨胀时不利的因素只是货币发行银行用来克服通货膨胀的措施，也就是上涨利率和缩减流动资金。

原材料——通货膨胀保险？

原材料行情的下跌已成为过去，许多人都期盼原材料市场的复苏。您也是这样看吗？

原材料价格是由总体经济情况决定的，回顾一下过去几十年的情况，现在的原材料价格虽然比以前要高一些，但是一直还是处于很低的水平。如果我所说的经济奇迹出现，原材料价格也肯定会上涨，这是毋庸置疑的。总体经济发展更好的话，工业生产也会增长，对于原材料的需求会相应随着增长，比如说建筑上用到的铜，生产汽车尾气净化器需要的铂，或者是冲洗胶片用的银。由于经济的繁荣，人们生活更加富裕，对于贵金属，尤其是黄金的需求会增大，因为需要铸造更多的首饰和货币，同样能源价格也会上涨，因为任何生产和几乎所有的检修都需要消耗能源。

原材料价格增长幅度在很大程度上取决于工艺水平，如果开发出新型材料或者新的程序，即使在经济繁荣的情况下，对于特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定原材料的需求也会减少。这样在进行预测时，工艺水平就是无法估量的因素。不考虑工艺因素的话，可以很容易发现，在当时的经济情况下原材料价格今后如何发展。我们可以认清原材料储备及其需求，比如说经济增长 3%，对原材料的需求也会增长 3%。铜、银及原油储备可以持续到 × 年，这样每个人都可以计算一下，到哪一年这些原材料会供应紧张，价格会开始上涨。

人们不能事先预见某种原材料尚未发现的储量，而新的探索程序可以开启崭新的道路。而人们同样也无法知道，科学家会发明出什么新型材料来代替天然原材料。我们可以想到，尼龙的发明一下子降低了对丝绸的需求。

原材料价格错误预测的最好例子就是 20 多年前的原油紧缺，虽然当时原油储备还足够，但是原油供给的 50% 多是掌握在沙特阿拉伯、伊拉克和科威特这些阿拉伯国家的手中，这些国家组成了一个强大的联盟，就是 OPEC——今天更多代表一个概念——他们将原油供给人为缩小，价格随之猛涨。许多人今天还可以想起来 70 年代的那两次原油危机，在很短的时间里，每桶原油的价格就涨了三倍。

我在 1975 年写过《OPEC 在欢呼，西方在哭泣》：影响像灾难一样，因为原油是最重要的原材料，西方国家都爆发了通货膨胀。货币发行银行必须提高利率，来克服通货膨胀导致的紧张心理，这样整个经济都完全瘫痪。当时沙特阿拉伯的石油部长亚曼尼（Sheikh Yamani）在达沃斯的经济论坛上，就原油价格会涨到多少这样做了回答："价格会涨到多高，我现在还不能明确表态。但是有一点我可以肯定地告诉诸位，石油价格会不断上涨的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期[redacted]户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9[redacted]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于美国采取的汽油税他也表示理解："由我们来规定，价格什么时候会提高。"然后，带着和蔼可亲的笑容，他用哈佛口音补充道："OPEC 要给美国好好上一课。"当时我也在场，几乎不敢相信自己的耳朵，一位阿拉伯国家的部长要给山姆大叔上一课！阴霾的预测不久便散播开来，预测说到 90 年代，原油价格会涨到每桶 100 美元，跟黄金的价钱相当。事实上这种情况是很危险的，我也计算过，只要五年，OPEC 的原油收入可以将西方国家包括基础设施、矿山、农业和不动产在内的工业帝国抵消——而这个帝国是经过无数工人、技师和学者们用了 150 年时间靠汗水和鲜血才创造出来的，这实在是无法想象的，亨利·基辛格称之为"货真价实的绞刑"。

当时还是有许多人付出努力和勇气，来乐观地看待问题。在我的专栏和报告里我也讲了一个老生常谈的笑话：贫穷的考恩在犹太复活节前去他有钱的朋友葛伦那求助，因为他没钱买复活节面包，"好葛伦，你能借我些钱吗？我没一分钱给我家人买复活节面包呢。"葛伦回答说："不要担心，面包会有的。"过了几周，考恩什么也没从他朋友那得到，于是他又去请求借点钱。"面包会有的。"葛伦还是那样回答，仍旧一分钱也没给可怜的考恩。跟先前一样，过了几天考恩还是什么也没得到。在复活节前一天，他绝望地把抽屉里妻子的首饰拿出来变卖，然后买了复活节面包。复活节过后，他又碰到了葛伦，于是生气地质问，"你放我鸽子。"葛伦反问道："你没得到面包吗？""当然，我把我太太的首饰变卖了买的复活节面包。""你看，"葛伦意味深长地说道，"我说过嘛，面包会有的。"我也大声告诉我的听者和读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众："石油会有的。"

我的经验让我这么肯定。生产成本和销货收益之间的差距最大的时候是 10 分比 30 美元，这个差距实在太大。OPEC 所努力的是让交易所没有新事物，他们实际上想构建垄断集团。但是在我长期的交易所工作生涯中，还没有见过这种垄断（英文中用 Ring 这个词）。Hunt－Brüeder 还是像布达佩斯交易所上的 Haferring 那样失败，当时人们都诙谐地说："永远不会实现的垄断集团。"

这也必须向 OPEC 说明，美国又打赢一仗，但这次不是军事上的，而是技术上的。喊着"马不停蹄"口号的人们发起了反攻：研究者们全力以赴地工作，开发节约型汽车，在北海开采石油。墨西哥不是 OPEC 的成员，但是这次价格上涨对它来说来得正是时候，墨西哥表示，虽然自己拥有丰富的石油储备，但不想首先开采本国的石油，或许他们是想等着石油价格涨得更高，因为正如亚曼尼所说，石油价格最终只会增长。但是在此期间，因为负债累累使得墨西哥相信，所欠债务可以用这些沉睡在大地里的黑色黄金轻松偿还，而今天还是这种情况。当发展中国家的债务问题成为辩论话题时，墨西哥的信用度已经飞速提高。美国利用这个机会不断敦促其邻国开采石油，而市场上的石油供应也源源不断。

1986 年初的时候这场骚乱总算过去，此后 OPEC 只提供全球每天所需油量的三分之一，它的市场统治地位被损害，石油价格一下崩塌下来——最低的时候每桶甚至不到 10 美元。亚曼尼对此表示，价格的下跌会导致财政和货币危机，这当然只是一个聪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明人恬不知耻的鼓吹，因为他也清楚知道，自己没法给西方国家送更大的礼，便在小额储户那制造恐慌，宣扬原产国没有偿还能力，尤其是墨西哥，而确实这些国家是无论如何也还不清贷款的，西方国家已经从通货膨胀的压力中解放出来，能源价格降了下来，利率也降了下来。消费主不需要再为汽油和燃油花费那么多金钱，而是可以购买一些别的促进自己国家经济发展的产品。

那我们今天处于什么情况呢？油价又开始慢慢增高，从上次油价崩塌之后一直徘徊在每桶 15 到 20 美元之间。只是由于科威特危机使得油价一度达到天文数字，但是之后就很快回跌。OPEC 在维也纳会议上企及的价格被不断地削减。如果油价上涨，一些成员国就会超过其所允许的开采配额而额外产油，这更让他们的行情倍感压力。但是如果伊拉克因为封港令不能供应石油而必须纳入到这一开采配额当中，市场就要面临另外一个压力。许多人都赞成，油价在一段时间内保持平稳，就是美国人也因为有了自己的原油产品和节能措施而没兴趣对行情继续施压。即使有一天行情又涨了几美元，那也没什么大不了的。名义上每桶石油的价格比 1980 年 OPEC 的牌价一半少一些，但是事实上价格跌幅很大，因为 1980 年的 1 美元不是 1995 年的 1 美元了，这种缓慢的通货膨胀让美元不断贬值，而由于美元汇率的下降，换算为马克的话看起来就更加便宜了。

由于油价冲击导致的通货膨胀也使得其他原材料价格一同上涨，首先是黄金的价格随之升高，黄金通常是通货膨胀的第一风向标，其他的原材料价格也一同提高。纽约商品交易所的黑人看门人跟我说过这样的情况，他指着交易黄金的角落说：“如果这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里的价格上去了，那也会把所有东西的价格都带上去。”恰恰是原油危机导致了当时的短期原材料繁荣，因为事实上别的原材料市场没有出现紧缺现象。不计其数的投机商和储蓄者都热衷于交易原材料和其他的实物，甚至会投资老咖啡磨，以此来应对通货膨胀。这些交易将价格提高，并引发了真正的通货膨胀恐慌。

我今天完全想不到当时总体对原材料会那样的神经质。当然，特殊的情况像农产品由于收成欠佳会引起价格快速上涨，就像 1994 年咖啡就发生过这样的情况。而只有当大环境通货膨胀十分严重时，才有可能出现行情的疯长，那样黄金的价格才会上涨，而其他原材料的价格随之被抬高，就像那位看门人所说。

我认为这种发展趋势可能性不大，我相信美国国家经济委员会主席劳拉·泰森的说法，她认为，美国的经济在未来十年里继续零通货膨胀增长。

随着经济的增长，原价格当然也会增长。如果黄金价格从 400 美元涨到 450 美元，那些黄金分析师不能洋洋得意并且说道：“我们都这样预测过的。”拜金者必须对照他们 1979 年和 1980 年做出的预测，当时他们预测每单位纯金的价格是 3000 美元。

投资者们应该拿出一部分积蓄投资原材料么?

我自己也可能在交易所的所有商品交易中掺过假。所有打算投资或者投机原材料的人，都应该小心，这是非常冒险的游戏。无论如何都不要把自己的钱委托给只通过电话来服务的期货经纪人，因为无论你投机的原材料是升是降，差不多百分之百的情况下只是让经纪人从中获益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户[redacted]佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218[redacted]8 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在二战的时候经历过一次投机原材料的冒险，现在回想起来还是心有余悸。我不想购买有价证券，因为当时周围充满火药味，于是我想投资商品更加明智一些。而投资商品我从婴孩的时候就知道了，因为这种能力在我们家族传统里已经生根。我童年生活的匈牙利是粮食的重要生产国，而布达佩斯的物产交易也是欧洲最活跃的，在这人们充满激情地和小麦、燕麦或者李子酱打着交道，而如果有人特别精明的话，他也会在芝加哥或者利物浦采取行动的。收成前景、消费统计还有天气预报都是全市的话题，一场酷热或者期盼已久的暴雨对投资者们来说可能意味着财富或者破产。

许多年后，我在巴黎学徒的时候，曾经惊奇地看到巴黎商品交易所那些先生，每过十分钟就表情凝重地从大厅跑到大街上看天空的变化。当时大家玩的最多的就是糖，而产糖的甜菜需要大量的雨水才能生长旺盛，所以当天气晴好的时候，糖的价格就会上涨几点，而如果乌云密布的话，价格就会跌下来。这就是交易所的逻辑——当然是短期的逻辑，因为即使在口袋里装着不出错的晴雨表，也不能保证就一定会变富。

当然，作为历史上第一个投机者的约瑟，在埃及的时候做起来这个就容易得多。法老梦到的七只肥牛和七只瘦牛，对于他庞大的谷物投机是准确无误的指点。七只肥牛的时候他便大量收购谷物，而七只瘦牛的时候他便出售谷物赚得大量金钱。就是在7000年后的今天，我们投机商们还没有这种准确的内幕消息。

必须得有想法。1940年到1941年的时候美国还是中立国，当时我有这样的想法：除了像小麦、玉米和棉花这些产自美国，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他产自国外的粮食和原材料，肯定会因为潜艇战而供给不足，商船没法再顺利地经水路达到，这样的话，载运定额和保险金就会增加，产品也必然会涨价。于是人们就期盼着美国能加入到战争来。

当时就是这样的情况，我列了一个准备出售商品的单子，最上面第一位的就是橡胶，其次，鉴于跟日本的仇视关系，丝绸、还有胡椒和锡都紧跟其后，因为这些商品从远东进口似乎比较危险。这在理论上是绝妙的，但是实际情况却完全不同。

橡胶当时有着重要的战略意义，当时在美国宣战之前，其政府已经用很低的价格来征调火药，这种措施在和平年代是从来没有过的。丝绸的价格保持稳定，因为杜邦公司已经将尼龙推往市场，导致对天然丝绸的需求骤减。而当与日本宣战的时候，行情确实在上升，丝绸交易被置于交易所，契约以强制汇率的形式结清，这种强制汇率当时是较低的。而胡椒和锡因为类似的原因也好不到哪里去。

相反，纯美国产品被证实是货真价实的投机对象——虽然看起来不合逻辑。罗斯福总统虽然享有极高权威，但还是不得不运用一些煽动手段，为了巩固他的亲英政治，他也需要美国南方和中西部的支持，因此他向棉花农场主和其他农场主提供产品的价格担保和贷款保证。他不仅要支持产品价格，还要促进价格上涨。就这样，二战的爆发让我损失了很多钱。

这些不确定因素又一次让我的计划落空，后来我也经历过数次类似情况，看起来符合逻辑的情况从来不出现，在这里科学无用武之地，而是需要靠直觉，但直觉是几十年积累出来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我又想起来另外一次有趣的冒险：战争期间和战后一段时间，谷物贸易是被整治调节的，每个州和工业部门都分配到一定数量的粮食，故而威士忌产业遭到限制，特别是著名品牌的威士忌都比平常贵很多，一加仑大约需要120先令。当时成熟的威士忌都已售空，而由于需要长期的储存时间，威士忌的储藏量还一下子上不去。威士忌至少得放置于酒桶中三年时间，而众所周知，品种良好的威士忌甚至需要放置12年。另外当时还对威士忌征收很高的税款，威士忌灌瓶之后最高需要交纳十倍于其本来价格的税额。

由于紧缺，当时只要6先令的生产成本和三年产威士忌100先令的售价就非常不协调，而窖藏时间更长的品种相应的也更昂贵。一方面是生产商利用供给匮乏而故意提高价格，另一方面投机商起了作用，他们将威士忌库存在苏格兰，为此支付保险和酒桶钱，这些新制威士忌他们用30到40先令买进，三年后再以100先令的价格卖出。银行不会为这种买卖的生产者提供资金，他们才不会为一种需要交纳六倍税款并且不能立即出让的商品提供资金，因为如果这些欠债人没有能力偿还贷款，他们就只能等到三年期到才能拿到钱。这样投机者们就落入陷阱，承担了必然出现的风险，因为没法预测未来三年里威士忌的价格会怎样。虽然当时买进威士忌的时候是30先令，交货的三年产威士忌是100先令，但是没人可以担保，再过三年还会是这种情况。

我的一个投机商朋友施第芬·措纳，在他的朋友圈里大肆宣扬这种投机买卖，这差不多是一个暴利行业，而牟取暴利不是依靠金钱，而是威士忌。我也不想错过这种买卖，毕竟它的风险性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是特别高，即使到交货期时威士忌跌到60先令，这三年里利润率还是百分之百的。我的哥哥埃莫伊西生活在伦敦，也加入到威士忌交易当中。我还记得那次和我的朋友措纳还有我哥哥在伦敦的Prunier餐厅共进午餐，那是一家非常棒的餐厅。我们讨论了威士忌，当我哥哥去接电话的时候，措纳对我说："安德烈，我们得对埃莫伊西谨慎一些，你是投机商，应该明白你在担什么风险，但是埃莫伊西不是这方面的行家。虽然差价很大，但是你知道，什么事都有可能发生。"他的话在理，我就建议我的哥哥不要再买进威士忌了。然后我就回到巴黎，要从那里转机去纽约，飞机需要在爱尔兰和加拿大中转，但是在爱尔兰的时候飞机出现故障，我们就得在候机厅里坐整整一个晚上。在机场的橱窗里摆满爱尔兰商品，其中还有带文献介绍的爱尔兰威士忌，不是苏格兰威士忌，而是爱尔兰威士忌，于是我顺便买走了那本文献介绍。我从中发现，爱尔兰威士忌的价格低得可笑，一瓶爱尔兰威士忌的价格才是美国出售苏格兰威士忌价格的十分之一。在纽约我研读了那份文献，发现威士忌其实没什么成分，只不过是纯净的无用水。我也询问了我父亲威士忌到底是什么东西，他在战争前有一家很大的烧酒酿造厂，他证实了我从那本文献里读到的信息，只是因为税收和品牌才让威士忌价格如此昂贵。我就料到，威士忌的价格完全是炒上去的，这让我很不喜欢。在说石油时我也一直强调，只要生产成本和销售价格相差太远，价格就肯定会降下来，在威士忌上我也相信这个道理。于是我把我那部分威士忌份额卖给另外一个投机商，因为我的威士忌已经库存了一段时间我从中赚了一笔，我告诉我哥哥他也应该这样做。找一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买主并不困难，因为那时候这种投机买卖很普遍。另外一个叫奥根·万赣普的朋友当时也沉迷于威士忌生意，他做中介人赚取佣金，因为当时没有官方的牌价，他可以赚取很大的差价。后来我在巴黎交易所工作的时候，一个朋友问我对威士忌的看法，我便跟他解释我看到的危险性，像朗姆酒也曾一度每加仑 100 先令，因为在战争期间没有朗姆酒提供，而现在每加仑朗姆酒是 3 先令。听了我的话他很惊慌。三天后我的朋友万赣普打来电话质问："安德烈，你都对我干了什么？你跟我一个客户交谈过，散播买卖威士忌的恐慌。他现在不再漠不关心了，因为他的份额很大。你怎么能毁我的生意？"我回答："老兄，我也只是说了自己的看法，再说也是措纳让我注意到朗姆酒的发展变化。"他气急败坏，指责我是要跟他作对。因为我十分看重他，所以第二天我就去拜访他并送给他一本字典。他不解地问我，"我要字典干什么？""看一下，"我回答，"'威士忌'的词条我已经划出来了，对此我也不想再说什么了。"

一年后威士忌就卖不出去了。所有的人都那么热衷于威士忌生意，于是大量的新酿威士忌被库存起来，而一段时间后库存威士忌的供给便骤增。

拯救我的刚好就是在爱尔兰的那次飞机故障，否则我也是那些损失者之一。

我做原材料投机既有过好的经历，也有过不好的，然而我不建议投资原材料。举个例子，作为投资手段，黄金在过去几年里一直扮演不太光彩的角色。相对有价证券，原材料投资有个致命性缺陷：没有利率或者股息，持有者完全是依赖价格上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券每年都可以带来固定的收益，这些收益可以再投资。而股票即使较长时间横盘调整，还是会有股息，虽然数量不大，但是至少还可以阻止货币购买力的损失。常规的原材料投资是黄金和钻石，但是只有当国家爆发革命、战争或者其他状况被迫逃离自己国家时，它们才是最好的投资手段，但是今天哪个西方国家会发生这些状况呢？

不动产——到夏天就会火爆起来！

那您对不动产投资是什么看法呢？

不动产虽然也是实物投资，但是和原材料投资或者贵金属没有可比性，即使经济萧条时它也能带来利润率，即租金。如果住在自己的房子里，那也节省了需要支付的租金，其结果也是一样的。

先暂且不论是将不动产看成是自己离开国家时需要处理的实际价值，还是只将它看成是财富，不动产跟黄金的差别比它跟股票的差别更大。如果必须离开自己的国家，还是可以带着自己的有价证券和股票。可能这没什么用，因为自己离开的国家的股份公司都国有化。但是这种情况下至少还存在补偿的可能性，只要持有国外的有价证券，在什么地方出售就不重要了。物如其名，不动产是没法移动的，只能把它们遗留下来而丧失对其拥有权。

我的确不是不动产投资的行家，但我也不是外行。在法国我有五处住所，其中一处是我 42 年前花 2000 美元购得，今天已经价值 30 万美元，这种价格发展水平对于不动产来说当然已经超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过平均水平。在过去42年里，我也在此居所里投入一些资本，而它所处的城区，也就是圣路易岛上的安茹河岸，地价猛涨。此外，许多年前我还在布达佩斯买了一处住所，在法国的里维埃拉也买了一处房子。

无论如何，我绝对不反对不动产投资，只是我不理解，有什么理由要专门在德国投资不动产。

我的一个好朋友有家出售不动产的公司，为了招徕顾客，他经常组织报告会，也时常邀请我参加。在报告会上我讲交易所，他说不动产。他对于世界经济和币值稳定性总是消极预测——通货膨胀泛滥、债务危机以及货币改革会接二连三出现，一切都会混乱不堪，只有一个可能性能保护自己的财产：购买不动产。他对世界经济的看法我是断然不会同意的，但是撇开这不说，我认为如果出现通货膨胀时不动产也会升值，这也没什么特别之处：虽然住所或者房屋升值了，但是如果货币以相同的比例贬值，那投资者还能从中获什么益？这样的话根本无利可图。我当时讲过下面这个笑话：拉比带着他的学生们去田野上，感受上帝的杰作。“孩子们，你们看，”他开始说，“万物转绿，鸟儿歌唱，花儿怒放，太阳闪耀。但是现在是绿色的东西，到了冬天都变成白茫茫的。这就是我们上帝伟大的杰作。”他的一个学生举手问道：“拉比，为什么啊，为什么‘冬天都变成白茫茫的’就是杰作呢？那根本就不是，应该是‘夏天都变成白茫茫的’才是杰作。”

不是等到通货膨胀，而是在经济繁荣的时候不动产应该增值。很遗憾，听众没有理解我的这个笑话。我的朋友会心地笑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，但是仍然没有改动他的报告。

如果已经拥有自己居住的房子或者是处所，并且此外还有其他的积蓄供支配，那就必须决定，是继续投资不动产，还是投资像股票或者债券之类的动产。

货币投资者分为两类，一种更钟情于不动产，而另一种则是股票。德国投资不动产的人远比投资股票的人多，这是肯定的。在美国刚好相反，每个储户都必须斟酌，他更看好哪种投资。

股票一个很大的缺点就是，投资者必须每天都关心行情的变化。即使不想去看行情变化，但是每天的报纸、电视和广播还是会把行情送到你眼皮底下。有这样一种人，虽然只持有一支股票，但是每天还要盯住报纸里的财经版，不断计算自己的得失，不管乐意不乐意，每天得做收支结算，而这样做出的决定往往欠缺考虑。比如，如果突然爆发恐慌，投资者就会抛出本来想用来养老或者作为遗产的股票，之后股票当然还会再次上涨，但是我们的投资者已经卖出去了。

这种问题在不动产投资者身上就没有，他自己的房产或者房屋在任何证券专栏上也找不到，所以就不必过分神经紧张。尽管如此，不动产还是要经受不断的波动，但是不动产持有者不必经受反弹，至少一直可以用售价来计算自己房子和公寓的价值，通常估计的售价还会比实际高一些。不动产会升值的想法已经一如既往地传播开来，而只有当不动产持有者要将其不动产变卖的时候，才会从梦中惊醒。他突然发现，除去佣金和手续费，他的不动产只能赔本出售。有时要找到一个准备支付适当价格的买主可能得需要半年甚至更长时间。每一个不动产都是无法代替的，每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所房子都各有特点，而买主对房子的布局、位置和其他方面都有特定的想法。

这方面股票就有一大优点，股票每天都可以出售，如果碰到困境必须马上出售股票的话，也不会吃亏，在交易所可以得到公平的价格。而如果急于出售自己房屋或公寓的话，就只能接受最先买主的报价。

风险分散是另外一个观察角度，从这方面看股票就比不动产占优势，股票持有者只需要相对较少的款额就可以把他的资金注入不同的行业当中，甚至注入不同的国家，要想跟他水平相当，不动产持有者必须是多产业百万富翁。

就是股东分配遗产的时候也比较容易：如果死者存有 1000 股安联和 500 股的戴姆勒股票，那他的两个孩子可以每人得到一半股票，每个继承者可以自行决定是要变卖股票还是保留。而如果是两个人继承一座房子的话，那就注定是一场纷争。假设一个继承者希望得到货币，而另外一个继承人出于传统或者纪念价值要保留家族产业不动产的话，那问题就来了。如果后者不能给他的姐妹或者兄弟支付相应现金，那就只能变卖不动产。许多家庭就是因为这种事件而闹翻。

而在政治风险方面，不动产也比股票风险性高。因为越来越多的房客成为所有者，所以政府就会民主通过对房客有益的法律，在许多国家，尤其是德国，这种房客保护法已经非常突出。

在不动产和股票之间我选择哪一个，读者是知道的。我在交易所工作，因此选择投资有价证券。只要股票还像过去五十年这样发展，我的选择就是正确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那不动产投机又是如何呢？

如果你熟悉的话，请注意，只有在你熟悉的情况下，才能投机不动产。投机不动产跟在交易所投资一样，自己必须是专家并且要有丰富的经验。有许多投机商靠投资不动产和地皮而发家致富，在40年前经历过那次短暂的繁荣、经历过慕尼黑或者法兰克福繁荣的人，当时预见到那次繁荣，在市中心购进不动产或者建筑地皮的人，都获得了巨大财富。跟在交易所一样，你必须有正确的想法：所在地点非常重要。投机者必须知道或者更好的预感到，哪些城市或者地区会经济腾飞，而哪些会深受社会经济结构问题之苦。在投机不动产时也有顽固不化者或者畏畏缩缩者，这两种类型我在讲交易所参与者时也分过类。

我个人从来不投机不动产，我熟知交易所的事务，但是对于地产和房产我却并不了解。当然也有那么一些执著于不动产的投机商，他们在短期内不会在交易所冒险，因为他们不是这方面的行家。

当然除了有价证券之外，还有许多可以用来投资或者我个人认为可以玩玩的对象。欧洲巨富之一，德雷富斯家族（创建19世纪世界最大的谷物公司，Louis Dreyfus et Co.），是通过投资货舱而实现的。这个家族获得消息，得知俄国的谷物会大丰收，因此他们买下了黑海边的所有货舱，而等到丰收谷物用船运出来的时候，他们就可以将价格抬高五倍。奥纳西斯也是用类似的方法致富的，他的财富更多的是虚张声势，他从来没有像新闻报道的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期[redacted]户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95[redacted]18088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那样富有，他根本不是世界首富。

人寿保险与股票——是竞争还是共存？

因为您给人寿保险做过宣传，所以您的一些追随者皱起了眉头。

是的，因为他们认为，我会出卖我们共同的利益，就是股票投资。这种想法完全没有意义，并且非常可笑。我个人赞成支持股票，并把省吃俭用节省下来的一部分钱投了进去，以前是这样的，以后也还会是这样。它们两者之间是没有什么关联的：投保人寿保险是为了预防出现伤亡，对一个家庭的父亲来讲人寿保险是必需的，没有一种投资能够提供第一天开始就保障最亲近人安全的可能。如果投保人超过投保期限，那这份保险就变成了普通的资金投入，虽然不是最好的资金投入。投保人和保险公司都力求实现同一需求，而投保人可以尽可能长时间地生活。

对人寿保险我给出这样的辩护，不是因为我会为此赚钱，而是因为我觉得它是开诚布公的。我自己也不相信的东西，出多少钱我也不会为它鼓吹的。比如科斯托拉尼可从来没有为黄金投资做过广告呢！（反语）在过去这些年里，我已经受够了给一盎司纯金金币或者其他类似的东西做广告了，我的追随者们应该是知道这一点的。

我的第一份人寿保险是在1929年投保的，当时我只有23岁，作为职业交易员在巴黎交易所成功供职。我的父母总是想督

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

促他们最小的儿子安德烈能长期储蓄，大概是认同马丁·路德的看法："节省出来的一芬尼比赚到的一芬尼更正派。"这是正确的。作为交易所经纪人，我当时虽然收入很多，但是不知道在交易所里，一切东西都会在瞬间变化。

保险单在三十年后到期，按照约定最后按一半法郎一半美元的形式付给了我 10000 美元（其购买力相当于今天的 20 万美元）。

有趣的是，我当时和保险公司签署的一份额外约定。这份约定保证，如果保险到期两年后发生自杀也会为此支付。这是一个通常不可理解的想法。我到今天也对此感到惊讶，只有 23 岁的我会想到为自杀投保。但如果真到了最后，自己的经济支出也失败的话，那在许多时候，自杀就是唯一还算光荣隐退的出路了。

事实上，在五年之后我也有过自杀的念头。20 年代末 30 年代初，当人们在美洲和欧洲搞破坏，我的同事们想到自杀的时候，作为经纪人和投机者的我赚得了大量财富。只是接下来如期而至的转变让我惨败，当股票再次不停上涨的时候，我因此失去了所有的财富。巴黎法院下达命令：如果到当年 2 月 26 号我还不能还清债务，就要拍卖我处所内的所有家具。我的门口贴上了封条。幸亏在最后时刻一位同仁解救我于水火，交易所投机商是同呼吸共患难的。

有的时候不是同仁们，而是人寿保险帮助我摆脱窘境，因为当我需要钱的时候，它们就刚好到期，我在 1929 年投了第一份保单之后，还投了六七个其他的保险，到现在这些保险我都没用上。就这样，它们虽然不是最得意的投资，但是这种方式的糟糕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生意我还是很乐意和保险公司做的，所以我希望，美国能够继续长期支持支付六个月的小额保险费。人活到 89 岁应该对每一天都心存感激，但愿这份保险单对我来说会变成一次未成的买卖。保险万岁！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

科斯托的货币迷宫

情况仍将继续……
它也许会下跌，但是它必须上涨

我们来谈谈货币吧。在《美元在做什么?》一书中，您预测美元会上涨吗? 美元偶尔也会涨一点，但是现在它比以前的汇率要低。您对此感到迷惑吗?

迷惑不迷惑都有。美元的价格现在的确是稍微低了一些，就这方面我还没有做出任何预测。对于美元的汇率变动，我还在耐心的等待之中。在分析中，我还没有发现任何错误。一直会产生一些新的因素使我认为美元汇率还会上涨的。

根据购买力平价①，一美元的价格应该在 2 ~2.20 马克之间。国民经济学家能够把它准确地计算出来。人们可以简单比较一下，德国和美国的购买力水平，然后看看，在什么样的外汇行市

① 购买力平价是指两个国家的货币在各自国家购买等数量（和质量）同一商品支付货币的比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，人们在两国可以买到同样的商品。现在，德国人在美国能买到更多的东西，相反，美国人在德国买的东西就会少一些。所以，相对于德国和所有的欧洲国家来说，美国是一个廉价的旅游目的国家。然而，购买力平价对于一国的货币并不是决定性因素。如果那样的话，瑞士法郎早就下跌了，而土耳其的货币就该上涨了，但是现实情况刚好相反。一国的经济潜力和人们对这个国家的信心也同样是起决定作用的。我多次说过，美元的命运和美国是紧密联系的。美国的命运看起来要比美元现在所反映的让人感觉乐观。如果有人问，一美元投资到美国和投资到欧洲分别会给我们带来多大的利益，专家对美元的价格预测甚至会涨到一美元兑换三马克。今天的美国是一个投资天堂。美国的工资水平低于大部分的工业国家，而且还有下降的空间。如果一个美国的公司的经营状况不好，工人们也会接受削减工资。正是这种做法，美国汽车业巨头李·艾科卡拯救了克莱斯勒。类似的情况在德国简直是不敢想象的，德国工会对于降低实际工资水平的事情是不会坐视不理的。对于他们来说，工资的改变只存在一种可能性，那就是涨工资。吸引投资者的另一个因素是较低的公司税。里根总统进行的税收革命，这是我的说法，使法人所得税降到33%，这使那些企业主进行扩张经营，但是人们却没有为了获得折旧费而建立那种连办公地点都没有的皮包公司。

首先在研究和开发领域，美国公司没有受到那些不必要的规定的限制，运作非常自由，不受阻碍。比如，整个生物科技领域的技术都是来自美国。在德国，由于有众多的规定限制，对这一朝阳产业的研究基本上不可能开展。而且，在很多行业都存在类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似的情况。无论是进行生产还是研究，在美国开展的费用低于其他的工业国家。

很多公司早就认识到了这一点。所以，很多在美国和欧洲市场上销售的日本品牌汽车现在都是在美国进行生产的。就连宝马和奔驰也在美国设厂生产。但是丰田、三菱、克莱斯勒或者通用这些品牌会在德国生产吗？

此外，在美国没有政治风险，它是现在仅存的世界一极强国。所有的这些因素都对美国有利，同样也对美元有利。虽然美元还是处于低迷的状态，但是我还是坚持：美元在很大程度上被低估了。

您能解释一下，为什么美元长期以来一直被低估了？它什么时候能恢复呢？

我基本上不会对时间问题做出预测。几年前，我受汉堡的一家木材加工企业邀请，为他们做一场关于美元汇率发展的专业报告。美元对于他们很重要，因为木材贸易的发票，和其他的一切原材料一样，都是用美元开具的。我是用下面的话来开场的：“尊敬的女士们，先生们，诸位的经理以高薪邀请我，来为您做一场关于美元预测的报告。我同样要对各位说，我也不比各位知道得多。但是我会向各位解释美元汇率变化的原因。”我用两个小时的时间来解释市场运作的原理。所以尽管我没有做出确切的预测，他们也没有后悔花钱请我来做报告。本书的读者也只能接受相同的答案了。美元可能还要长期被低估。我想起了苏伊士里昂水务的股票，我在巴黎时卖空这支股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票进行投机，因为我认为它的价格实在太高了。但是，它在随后的几年里还是被高估了，直到它恢复了基本价格，我才能够以优惠的价格买进。一家名为达布罗瓦的波兰石油公司也是同样的情况。高价情况持续了十年，直到崩盘我才能用十分之一的价格买进。

为什么美元被低估呢？我也不知道具体的答案。我只是知道，美国联邦储备委员会和德国联邦银行都对美元疲软很感兴趣，他们让外汇经纪人帮助他们，挑拨人们对美元的抵触情绪。心理因素在这里会起相当大的作用，有时会使汇率在几年之内出奇的低迷或者走高。有一段时间，在法国，拿破仑金币比它的实际价值高出一倍。然而几年之后，人们就意识到了，根本犯不着为这些硬币花那么的钱。

美国人想要通过走低的美元来降低他们的贸易逆差，联邦银行也很愿意看到原材料价格下降，因为它们的发票价格都是用美元结算的。美国政府和他们的中央银行的意图，我完全可以理解。美元汇价每下降一分钱，都会提高美国公司的竞争力。这一策略的成功，大家有目共睹。现在，美国对欧洲的易货贸易已经取得顺差。只是在对日本的易货贸易和石油进口中还有贸易逆差。后者对于美元汇率的影响基本可以忽略，因为阿拉伯的石油输出国实际上属于美元区。对日本的贸易中还有逆差，这促使美联储继续推行美元走低政策。因为日本市场没有对美国的商品开放，所以人们试图以美元贬值的方法，来降低日本出口商在美国市场上的竞争力。按正理，这种干涉自然会对美元和德国马克的汇价产生影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与此相对，德国央行希望本国币值继续走高的想法，就有些不合逻辑。德国的出口份额占国民生产总值的30%，而进口则处于相对次要的地位。从强势美元中，德国经济会获利更多，而不是在美元疲软的时候。然而，联邦银行却认为币值稳定高于一切。现在有一种说法：德国马克高于一切[①]。如果有朝一日美国的贸易逆差缩小的话，那么对美元的负担也就不存在了。

贸易逆差也许是美元长时间以来被低估的原因。也许当美元汇率重新恢复正常之后，人们才能认识到，这次美元长期疲软的确切原因。在交易所经常会发生这样的事情，人们在汇率变动之后很长时间，才会发现其中的原因。在进行羊毛期货交易时，我就有一次这样的经历。当时纽约的羊毛期货市场上，长期期货和短期期货价格之间的差距之大，简直是毫无理由。四个月的期货价格是95美元，而现付价格是125美元。正常情况下，价格应该是正好相反的。长期期货价格一般都比较高，因为货物的仓储费用和利息还要加到原本的价格上，这些都是买家要付的。我虽然当时还不能解释这其中的原因，但是我也没有理由不去赚这笔钱。所以，我以95美元的价格买进，一直等到交货，将这些羊毛以125美元的价格卖出。这种美妙的交易一直持续了两年。这里指的并不是高投机的期货贸易，那种贸易是从瞬息万变的价格波动中获利的；而这里只是简单地利用了长期和短期的期货行情的不合理的差额。期货交易所的成功并没有让我满足。期货经纪人都是有好奇心的，我想知道，为什么会有这种价格额差。大约

① 这句话模仿德国国歌改写。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四个月后，我终于发现了其中的奥秘。美国货船向澳大利亚运送武器，为了不跑空船回来，他们在回程时运送羊毛。澳大利亚的出口商得到了货船在途中的6个月，但是，只有事先在期货市场上将羊毛出手了，他们才能从中获利。所以期货价格就有压力了，因为期货供应比现货供应数额要大得多，而且由于战时羊毛需求量大，现货价格就会高出很多。这种情况持续了一段时间，直到美国市场上羊毛供应充足，价格才恢复了正常。美元什么时候会再次上涨？是否会上涨？就像我已经说过的，我也不知道。我只是知道，它在此时此刻的行情，而现在，肯定没有人指望能从中赚钱了。美元贬值这种情况已经发生过一次了。在 70 年代末，美元的状况比现在还要悲观。人们对吉米·卡特领导的美国政府已经没有信心了。美元从 1952 年的一美元兑换 4.2 马克贬值到了一美元兑换 1.8 马克。一些人甚至认为，美元就只能当废纸用了。然而，我并没有陷入这种美元悲观主义中。我现在还能回想起来，两个维也纳朋友在纽约的对话。她们经常一起出门，然后回来仔细计算互相垫付的钱。“你还欠我 1.5 美元。”其中一个说。“我替你垫了 1.17 美元，得从欠你的钱里扣掉。”另一个说道。“太小气了，还用美元和美分算账啊，”有一次我说道。“为什么不呢？”她们一起问道，“一美元就是一美元。”

那时，全世界的人很快就感觉到了，一美元到底是多少。当时没有人能预料到，美元会扭转十多年的贬值状况，在五年内涨到了一美元兑换 3.47 马克。对于很多人来说，这都是一次惨痛的经历。每个人都认为，美元，包括用美元计算的债务都会继续贬值。当然，一美元兑换 3.47 马克确实有点高得离谱了。这使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国市场像一块磁石，吸引着世界各地的商品，所以很快就出现了外贸逆差。1985 年通过的广场协议[①]的目标就是，使美元汇率恢复到正常水平。可是，美国的政治家并没有将投机的因素考虑进去。他们又创造了一次美元的汇率低谷，美元汇率下跌得很夸张，就像上一次的低潮期一样。

您没有提到美国的高额财政预算赤字，这是不是也应该为美元走低负有责任呢?

评论美国的财政赤字的高或低，是与德国或者日本是一样的。绝对来看，美国赤字当然是相当高了，然而我们不能这样来比较不同国家的债务。打个比方，能说美国承担不了高于比利时多的债务吗？如果人们要比较各个国家间的财政预算赤字，那么要先把预算赤字和国民生产总值之间的比例关系算出来，然后再来比较。如果人们这么做了，那么美国的赤字也不见得比其他国家的高。两德统一之后，德国的赤字甚至更高。除此之外，德国的负债还有一个因素，养老保险支出是一笔巨大的隐藏债务。在美国，退休人员以前交纳的保险金是投资到股市的。两代人之间是不需要负责的。可惜，学者们并没有认识到这些背景。他们一直说，美国是依靠别的国家来养活的，如果有那么一天日本人不再买美国的国债了，那么美国的利息就会一路飙升。在日本股市和房地产市场崩溃之后，日本人就不怎么买国债了，那么又发生什么了？美国的利息反倒降低了。外国经常指责美国，说他们不

---

① 1985 年，美国、日本、德国、法国、英国达成协议，决定诱导美元有秩序地贬值，被称为“广场协议”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能量入为出，说青年们不喝可乐而喝香槟，这种指责是很可笑的。在经济情况好的时候不喝香槟，那该什么时候喝呢？

美国的大部分财政赤字是由里根时期的军备竞赛造成的。很多人，时至今日还总说，里根这个演员把国家的经济给搞垮了。这次最好的回答还是一个笑话，一个来自欧洲笑话工厂——布达佩斯的笑话，在这里我想讲给你们听。

谨慎的科瓦克想把他攒下来的 10 万匈牙利福林（货币名）存到银行。银行经理对他说："存到我们银行吧，我们这里利息高，而且存款安全。"这样科瓦克还是不放心。"如果你这里倒闭了怎么办？"他问道，"别担心，有央行和匈牙利政府给我们作后盾。""那如果匈牙利政府也破产了呢？"谨慎的科瓦克追着问道，"这也不成问题，有苏联给匈牙利政府担保呢。"经理安慰科瓦克道。但是他还是无动于衷，"如果苏联解体了呢？""亲爱的科瓦克先生，私下问你一句，用你的 10 万福林来换苏联的解体还不值得吗？"

我也来问你们这个问题。用美国的财政赤字，来换苏联的解体还不值得吗？苏联解体是二战结束以来的最大事件。从这一角度来看，欧洲的政治家批评美国的财政赤字简直是愚蠢之极。

美元还会是充当世界货币的角色吗？

美元还将是世界货币。美元的疲软不会影响他的地位。"美元何去何从？"——自 1914 年以来，这句话就像瓦格纳[①]的乐章

① 德国著名音乐家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样，时常在耳畔响起。世界各地，人们都在问着相同的问题。在银行和公司的董事会上有人问，在咖啡馆，在酒馆也是一样。只要还有人提出这样的问题，那就说明，美元还是无可争议的世界货币。美元汇率是走高还是低迷，这都是次要的问题。全世界还都想着美元。当人们谈到第三世界或者某个亚洲国家的债务时，还是会用美元来换算。全世界的原材料也是用美元来结算。必须承认的是，现在的一美元已经不是 1946 年的一美元了，但是，美国的货币还是美元，这就足够了。

哪种货币能够取代美元的地位呢？是日元？也许是马克？每个小孩子都知道，美元是什么。它意味着富裕、尖端科技以及政治和军事的安全。然而，某个非洲国家的小孩子都能知道马克或者日元吗？虽然如此，很多反美人士还是不满意：美元何去何从？——在今后的几十年这个问题还会继续问下去的。

1987 年，您在一本关于美元的书中提到了，在某一个时候只会有三种货币——美元、卢布、日元。您还坚持这种观点吗？

在这里，我必须把这种说法稍微修改一下。关于卢布，我当时补充说："如果在此期间没有什么变动的话。"和所有其他人一样，我当然也不能预测到苏联的解体，然而，我考虑到了，戈尔巴乔夫的新经济政策，会使经济产生让人意想不到的发展。

我还是认为世界有三种主要货币。但是没有卢布了，取而代之的是欧洲统一货币，它对于俄罗斯和其他的欧共体成员国也是有效的。日元是亚洲和整个太平洋地区的货币。在南、北美以及非洲和澳大利亚，人们使用美元来结算。和我打的这个赌是不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有损失的。

您是怎么看待外汇经纪人的预测的？

对于这种预测我当然是不敢恭维。外汇经纪人的这种意见，经常会对国民经济造成损失，我认为这些预测根本就是一文不值。我管他们叫外汇贩子，他们把美元交易搞得像赌博一样。在美元交易中，一个小时就已经是很长的时间了，让这些玩家怎么做预测呢？我还清楚地记得，几年前，《国际先驱论坛报》刊登了对两位外汇经纪人的采访，他们在纽约非常成功。他们坦率地承认，他们并不是在一个小时内进行投机，而是只有两分钟。他们供职的外汇交易所认为这样的时间比较符合他们的希望。1986 年，我在不来梅给外汇经纪人做了一次报告。报告过后，我和一位年轻的经纪人聊天，她也向我证实，每天她都要买进卖出上千万美元。我问她：“您的目标期望值有多大？”“我是对小数点后面第四位投机。”这就是答案。这当然很好了。人们用 100 万美元来挣 100 马克。如果每天多次的买进卖出，那么加起来就有几千马克了。经纪人和他们的老板的想法，和古时候匈牙利的一个流浪汉的想法很相似，有一个流浪汉因为谋杀而受审。“只为了两个古尔登[①]就杀人，你不觉得羞耻吗？”他回答的理由很充分：“但是，仁慈的法官先生，从这里得到两个古尔登，那里再得到两个古尔登，那就会积少成多的。”

---

① 德国古代的金、银币名。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我问那个不来梅的经纪人，她是如何决定该买进还是卖出，她的回答意味深长："看别人怎么做我就怎么做。"

那么，人们必须要向世界上最贵的大学学习？学着别人的做法，在两分钟内投机？有一次，我问一家德国大银行的外汇部门经理，他的部门的经纪人知不知道什么是货币。"我觉得他们不知道。"他说，"但是这并不重要，他们只需要知道，在十分钟内美元的走势就好了。"我接着问，如果在同一时间内，有两个经纪人，一个将一百万进行卖空交易，另一个进行买空投机，他该如何阻止他们。他对我解释道，这根本就不是问题，重要的是，每个经纪人在最后都采取了自己的措施。70 年代末，我和亨利·布尔的交往经历与此相似。他想招聘我做 IOS 基金会的经纪人，但是我的感觉好像是，他不想让我继续批评他的基金。我要用一千万做幌子来吸引投资。重要的是，我要能吸引到投资。我问他，如果我们中的一个人要买空 10000 股 IBM，而我要把这些卖空投机，我们当时一共有 10 个人，他要怎么处理这件事情，他的回答和上面提到的经理的回答一样。我当时友好地回绝了这份工作。然而，和布尔先生的谈话却很有启发。随后，我就更清楚地看到了，经营 IOS 的是一个多么巨大的赌场，它必然以失败告终。

那些看起来很正式的银行，在外汇交易所的所作所为也一样是乱七八糟。有一次，我在比勒费尔德给德意志银行做报告，在报告中我引用了理查德·瓦格纳的一句经典歌剧："你们是在朴实掩盖之下的奸诈小人！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

80年代初，当时的财政部长唐纳德·雷根估计，全天24小时的外汇交易额为1000亿美元。到了1987年，当我写《美元在做什么?》这本书时，就已经达到每天3600亿美元了。而现在交易额已经接近10000亿美元了。实物贸易和服务性行业贸易为主的交易，所占份额越来越少，现在差不多是3%多一点。其余的全部都是外汇交易，那些外汇经纪人就像轮盘赌博的玩家，从一张桌子跑到另一张桌子，在赚钱和赔钱之间没什么明显的原因。交易所和蒙特卡罗之间的区别就是，外汇交易所从来不会关门。每天早上，外汇贸易从日本和悉尼开始，然后是香港的交易所开门，还没等他们结束的时候，欧洲的外汇交易就开始运转了。银行之间的营业额，几乎只从大的外汇交易所和大公司之间的结算中产生。芝加哥时间7:20（中欧时间14:20），在芝加哥的国际金融市场开门，然后，那里的每个人都开始了外汇交易。在芝加哥国际金融市场进行的外汇期货交易，在各银行之间流动，就像在欧洲和美国的服务员、家庭主妇和牙医之间流动一样。为了使整个外汇交易行业持续运转，经纪人也会吸引私人投资，这种投资大约占3%。当旧金山和洛杉矶的最后一个经纪人下班时，东京的第一批经纪人已经坐到电脑前，开始了新的一天的工作了。

外汇市场的短期或中期汇率波动只由外汇交易情况来决定。根据大量资金的上涨或者下跌情况，美元的价格会提高或降低几美分。

10到20美分的波动早已不能对美元的基本汇率造成重大影响。但是，如果一个德国某个州的政客说，美国的外贸赤字太高了，这种情况就会对美元行情造成影响。在这种情况下，所有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的做法都一样，卖掉手头上的美元，或者把它们放到期货市场。这一切就好像在电影院里，突然有一个人喊："着火了！"然后所有人都想从一个小门逃生。结果是有人受伤，甚至有人死亡，而实际上，连一根划着的火柴都没有。同样，没有人会仔细考虑，美国的经常性项目赤字要小得多。

由于这种过激的反应，外汇市场上的美元价格会下降 10 美分。最后，对于这种结果，人们会拿贸易赤字当借口推脱责任，而这一赤字多年前就已经有了。这时，人们总是说这句话，不是新闻影响行情，而是行情造就了新闻。

我们应该禁止利用美元投机吗?

对于这个问题，我同样也不会回答。如果这样做，后果就是外汇管制，这会对自由经济的发展产生极其消极的影响。而且，这种禁令也与现在的时代精神相违背。可是，人们至少要对这种投机进行一下限制。我完全拥护自由市场经济，但是这并不意味所有的事情都可以做。我们当然还需要规章制度的制约。孟德斯鸠曾经说过："自由贸易并不意味着人们想做什么，就做什么。"

我并不奢望，大多数人能接受我的观点。银行和经纪人的利益集团还是占了大多数，他们希望能继续刺激美元进行投机。美元还会继续波动，就像足球场中的皮球一样。一会儿在绿队的门前，五秒钟后又跑到了蓝队的门前。一会儿是一方控球，一会儿球又被另一方控制。

如果美元汇率固定下来，就好像皮球被钉在球场的一个固定地方。那么就可以吹终场哨，结束比赛了，这样的话，球迷肯定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958418088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同意。

我还有一个主意，同样能让经纪人败兴。央行可以操纵汇率行情，使大部分的外汇经纪人受到损失。总体来看，扣除所有的费用，经纪人已经蒙受损失了，根据统计数字，在赌场里，输钱的永远都是玩家，尽管如此，每天晚上转轮赌桌前还是人满为患。**赌博是一种激情，是一种快乐，也是以损失为代价的。赌博者的最大乐趣就是赢钱，第二大的乐趣就已经是输钱了。玩家的兴趣就在于输赢之间的紧张。**如果没有损失，就没有紧张，当然也没有了乐趣了。

外汇经纪人的投机损失，可能会使他们失去在交易所的独立经营份额。我的老乡，眼下最著名的对冲基金经理乔治·索罗斯，在对马来西亚令吉（货币名）升值投机中判断失误。很可能是某个人给他提供了内部信息，告诉他令吉会升值。当他把自己的基金份额都投资进去之后，马来西亚政府并没有宣布令吉升值，反倒降了10个百分点。当时，他的基金损失了30亿。

我的一个好朋友也经历过类似的情况，他出生在法国，在墨西哥是一位成功的商人。一条看起来很可靠的内部消息，使他遭受了巨大的损失，但是，他当时并没有意识到被蒙蔽了。在墨西哥政府和法国企业之间，他有大笔的业务往来，而且，他还与法国拉尼尔家族企业的很多公司保持着坚实的伙伴关系。1952年复活节的前几天，我在戛纳的卡尔顿酒店大厅碰到了他，他坐在我旁边，提了一个奇怪的问题："安德烈，你觉得法郎怎么样？你不觉得它会贬值吗？"我很吃惊，回答道："为什么？我觉得没有理由啊。""不，法郎会贬值的，理由很多，太复杂了，和你解释

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不清楚。但是我认为法郎会贬值的。”“我真的不理解其中的原因。”但是，他很固执，强调说，法郎在入秋前会贬值的。很久之后，我才理解他坚持的理由。他得到了内部消息，因为他与拉尼尔集团联系紧密，而且很可能从大宗交易中获利。简单地说吧，几天之后，在复活节的晚上，他到赌场来找我，表情十分恐慌：“我刚刚得到消息，墨西哥政府宣布比索贬值35%。”

他已经不能自控了，这条消息给了他沉重的打击。其中的原因，我在过后才发现……约瑟夫·拉尼尔参议员是当时法国政府总理。那时候政治环境动荡不安，整个世界都深受其害，但是很少试图消除这种动荡，结果这在法国引发了财政危机。

拉尼尔参议员是50年代初上台的。他和他的前任们有很大的不同，他出生于法国工商业最富有的家族，拥有众多经营状况良好的家族企业，这些企业相当成功而且稳定。

也许是从国家的利益出发，但是也有可能是为了使自己的家族企业能够有进一步发展，他希望法郎贬值，并且私下努力地运作。虽然一直有这样的传闻，但是，根据当时的情况，根本就不需要采取那么严格的措施。不管怎么样，消息灵通的人还是坚信政府的货币贬值计划，就像我的那位朋友，然而，并不是所有的人都相信这一传闻。总理认为法郎会贬值，因为他的确对法郎进行了投机。他利用了一个的确非常天才的组合计划，他家族的所有企业都参与其中，共同运作。这些公司大规模地向墨西哥出口商品。墨西哥的进口商，其中也有墨西哥政府，是用比索开具的汇票来支付的。我们要知道，当时比索是绝对稳定的货币。拉尼尔家族公司将这些汇票在法国央行兑换成贴现。也就是说，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既有比索的存款，又有法国央行的债券。显而易见，总理和他的家族需要法郎贬值的，这里涉及的数额要远远大于这次业务本身，以法郎计算的债务和以比索计算的存款，严格说来，可以引起法郎的暴跌。

似乎一切都已经“准备就绪”，正在这时，出现了一个障碍，使整个计划功亏一篑。由于财政部长埃德加·法尔的反对，法郎没有立刻贬值。他多年之后对我解释道：“我觉得根本就没必要实行贬值。”（对于墨西哥汇票的事情，他当然一无所知，他只知道拉尼尔强烈支持法郎贬值。）

然而随后发生的事情，就更戏剧化了。1952 年复活节前的周六，在完全没有预先通报、预先警告的情况下，墨西哥政府闪电宣布，比索贬值 35%。对于拉尼尔和他的家族来说，比索的存款损失了 35%，而法郎的债务还是不变。这个漏洞之大，几乎席卷了拉尼尔家族企业的整个储备，这一储备曾经是一笔相当庞大的数目。政府总理率领他的家族，针对本国货币进行投机，这件事情本身就是很可靠的消息了！我甚至问过自己，如果我适时地知道是拉尼尔投机法郎的暴跌，我会不会牵扯到里面，虽然我一直坚信，不要相信内线消息，但是，是这样的消息啊！

无论如何，这种错误的信息会让人们变得头脑清醒。我毫不怀疑，他们会落入这种陷阱，因为这些歇斯底里的经纪人没有自己的想法、见解和意图，他们总是急切地寻找消息和专家意见，好让他们能够照着做。一项货币政策绝对是代表着一个国家央行的利益，因为央行经常会宣布一项货币政策，这种政策不是从经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济利益来考虑的，而是为了制止人们针对货币进行的投机。在英镑宣布退出欧洲货币体系之前，英格兰银行将利率提得很高，就是为了防止外汇经纪人，尤其是乔治·索罗斯，借此机会投机，避免英镑跌破官方保护汇率价。但是英国眼下经济衰退，需要利用低息贷款来激活经济。最后，政府决定以国家的经济利益为重，降低英镑的汇率。

您曾经说过，央行应该雇一个投机者来当他们的顾问。这个建议有什么意思吗？

是的，当然应该了，他们就应该雇我！开一句玩笑话。我已经老了，已经没有那么大的雄心壮志，去开创第二番事业了。

但是，我对央行肯定会有所帮助的。从外汇市场上，我得到这么一个经验，这件事还要追溯到 1919 年。当我还是一个年轻的小伙子的时候，就已经是维也纳外汇交易所的经纪人了，当时维也纳是中欧的外汇中转港。新发行的波兰马克、斯洛伐克克朗、第纳尔都在这里交易。我是这个外汇丛林中的一个套汇商人。在那里我的工作就是，买卖不同的货币进行套汇，最后得到 10% 的利润。从此之后，我就和外汇市场结下了不解之缘了，有时积极主动，但有时也有些懒散。我写了一本关于外汇的书（《美元在做什么?》），我可以向每位行长推荐这本书。从这本书里，他们可以学会理解投机，并且在做决定时，考虑到投机的因素。可惜，央行经常会忘记这一点。恐怕，德国联邦银行的人都没有读过这本书。

我很欣赏德国前央行总裁卡尔·奥托·波尔，与他的继任者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
4
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9582 8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施勒辛格不同，波尔很聪明，很得人心，我们偶尔在正式场合见面，他对我的见解很感兴趣。这位尽职尽责的央行行长，甚至还为我的新书《科斯托拉尼的最佳金钱故事》作序。对此，我很是引以为自豪——央行行长为投机家的书作序！

我和卡尔·奥托·波尔曾经有一次有趣的谈话。1986 年和 1987 年之交的时候，美元在几天之内下跌了大约 20 美分，从一美元兑换 2 马克跌到 1.8 马克。人们很费解，为什么会出现这次美元贬值。我问波尔先生，他怎么解释这次汇率下跌。“是因为预算赤字和外贸逆差吧，”他回答道，但是口气并不确定。“因为预算赤字和外贸逆差？但是这两者并没有什么新的变化啊。”我客气地回答道。“那你说为什么？”他也想知道。我给他解释了我的看法。当时法国法郎受到严重冲击。法国的储蓄者由于恐慌，害怕法郎贬值，把钱拿到日内瓦银行，兑换成德国马克或者瑞士法郎，法国人在瑞士银行里排起长队换汇。在欧洲货币体系内法郎贬值，法国政府并不感兴趣，那么瑞士银行就要接受所有的法郎，然后再交付到法兰西银行。对于这次货币购回，法兰西银行是用美元支付的，因为所有国家央行的外汇储备，大部分都是美元。为了这次资本流失，法国支付了 100 亿美元。日内瓦银行把法国交付的这 100 亿美元又兑换成了德国马克或者瑞士法郎，这造成了美元的贬值。卡尔·奥托·波尔仔细地端详着我，说道：“的确是这样，你说得对。”

我都有点骄傲了，就连央行行长卡尔·奥托·波尔这样有名望的人都相信我的评论。

连他都不知道的事情，我是怎么知道的呢？我完全没有得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内线消息。在一份报纸里，我记得是《贸易报》，有一篇简短的、不太重要的报道，法兰西银行花了100亿美元来进行这次换汇干预。一个经纪人必须能读出文章字里行间的意思。我说："**交易所里人人都知道的事情，我就不感兴趣了，**"我的意思并不是说，人们必须有内线消息。这里面的内在联系可以这样解释，为什么别人不知道的事情，而我知道，而且还比别人知道得多，这就是这门艺术的精髓。对于我来说，有些人属于"看客"，他的交易的范围只是那些能看到的东西。但是，一个聪明的投机者应该是一个"超看客"，他的交易范围还包括那些别人忽视的东西。

货币体系——没有火药的武器

1992年，意大利和英国在经历了汇率动荡之后，宣布退出了欧洲货币体系。如果没有乔治·索罗斯的操纵，英镑和里拉会脱离欧洲货币体系吗？

索罗斯先生当然没有那么大的能力了。这一过程是很多经纪人共同推动的，索罗斯是其中的一个，但是不是唯一的人。伏尔泰曾经说过："某某先生是个很有影响力的人，但是'每人'先生的影响力更大。"这句话很适合乔治·索罗斯。除此之外，当时的基本事实是这样的，德国联邦银行人为操纵，使利率居高不下，其他的国家深受其苦。通过两德统一，德国经济开始复苏，而在法国、英国和其他大部分的欧洲国家都已经出现了经济衰退的迹象。欧洲货币体系就像其他的货币体系一样，不用的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就开始起作用了。就整体体系来说，就像一个消防水管，着火的时候，它总是喷不出水来。即使在规定范围内的很小的波动，也能通过干预予以限制。如果公众对某国货币极其缺乏信心，那么这种货币就会贬值。在欧洲货币体系内，法郎就出现过几次这种情况。最后，干预和加息政策根本就不起作用。金本位制度也是这种情况，对此我经常激烈地批评。可惜，总是有这样的政治家和国民经济学家，要求恢复金本位制度，所以我的战斗还必须继续下去。我认为，金本位制度完全是胡说八道，所以，我经常用这个问题来测试经济学家和专业人士对经济的理解：“您对金本位制度有什么看法?”几年前，前联邦总理赫尔穆特·施密特甚至表示，支持恢复金本位制度。在过去的几十年里，很多人讨论了这个话题，然而他们几乎不知道，恢复金本位制度究竟意味着什么。

金本位制度是一种货币运行体制，在经济范畴内，平衡供求关系，供求关系既包括国内，也包括国外的。国际收支结算都是用黄金进行，这种做法将导致固定的外汇平价。

具体来看是这样的：每种货币的价格都用黄金加以确定。比如，一美元相当于×克黄金。那么根据规定，按照流通的货币数量，央行就要持有相应数量的黄金。为了确保本国货币的价格稳定，央行负责以微小的利润进行调节，要么以本国货币收购黄金，要么相反的买进本国货币，要么发行货币。如果一国经济出现外贸赤字或者结算赤字，那么在国际市场上，这个国家的货币就会被大量抛售，这时，央行就负责用黄金收购本国货币，以恢复货币的价格。为了能够平衡结算赤字，而不损失黄金储备，央

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行就必须通过加息、紧缩开支、减少信贷或者提高税收等手段，加大吸引外资的力度。简而言之，就是推行激进的紧缩银根政策。

这样做的结果，对于一国的经济是毁灭性打击的。消费者和企业的钱包都被榨干了，需求萎缩，紧接着就是高失业率的出现——所有的这一切，只是为了维持黄金储备量。

如果情况正好相反，一国的外贸结算出现顺差，那么对其货币的需求量就会提高，央行的黄金储备就又充盈了。利息和税率都会下降，货币又回到了经济流通领域，经济又复苏了，失业率又下降了。这就是整个的金本位体系，它可以使国家的财政运转正常！“就像小莫里茨想的一样，”[①] 维也纳人会这么说。因为这只是纯理论的东西。

事实上，金本位体系从来就没有发挥过作用，而将来也不会有作用的。没有一个政府会愿意推行这么激进的紧缩银根政策，而这一体制就要求他们这么做。结果会产生这么消极的社会后果，在做出决定之前，每个政府都会认真考虑的。

几年前，我还和雅克·吕埃夫争论过这件事（他是戴高乐政府的货币专家）。他坚决维护金本位制度，以至于人们谈到他的时候，总是戏称他为“金本位先生”。在一场电视辩论中，我们作为辩论双方对阵，他宣称，“黄金是一位独立的君主，在维护着世界经济的秩序。”“但是这位君主的军队在哪里？”我挑衅地问道，“他的军队会强迫政府实行激进的通货紧缩政策的。”

---

① 德国谚语，指某人想法天真，什么都不知道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1932年，在索邦大学的报告中，他颂扬金本位体系。最可笑的是他举的例子，他想用这个例子来证明，金本位体系在实际中是多么成功。他以魏玛政府的通货紧缩政策为例，这一政策是在勃鲁宁的领导下进行的。尽管受严重的经济危机的影响，但黄金储备还是提高了，他用敬仰与钦佩的口吻解释道。现在我们都知道，这项政策是多么的成功。因为一年之后，希特勒就上台了。

如果人们按照这个想法继续推下去，就得到了一个尴尬的结果。如果当时没有实行金本位体系，也许，希特勒就不会上台，第三帝国、第二次世界大战、对犹太人的大屠杀，这些就都不会发生了。人们可以看到，当德国陷入经济危机的时候，如果经济状况暂时有所缓和，支持希特勒的纳粹党的声音立刻就会减弱。无可争辩，经济状况与选举结果是有联系的。如果人们生活状况窘迫，他们就会起来闹革命。

后来，在世界媒体前，他还有更丢人的事呢。在一篇连载文章中，他警告说，如果不会恢复传统的金本位制度（就是说，美元和黄金完全挂钩），将会导致世界经济的崩溃。人们根本没有把他的警告放在心上，然而，世界经济比以往的任何时候发展得都要好。

另外，人们根本不需要用金本位体系来对抗通货紧缩。通货紧缩与否，不取决于实行的是金本位体系还是自由汇率，起决定性作用的是，在民主国家里，政府所享有的权利和人民的信任。在上台后，罗纳德·里根实行的通货紧缩政策就证明了这一点。首先，他实行大幅的美元加息政策，这一做法加剧了卡特政府遗留下来的经济危机，后来，他成功地克服了通货膨胀，通过美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贬值刺激经济增长。相反，金本位制度就做不到这一点。一些国家的货币一直都处在升值的压力中，比如，德国和瑞士，在这些国家，不能对外汇市场进行干涉，来满足国际市场对其货币的需求。结果就是增加黄金储备和巨额的货币支出——这是德意志银行没有估计到的结果。相反，这些国家还是使货币升值，偶尔还要支付逆利息。

如果参与者不遵守规则，那么哪种体系又是实至名归呢？如果一国货币的汇率不断波动，那么这个国家就可以马上实行浮动汇率了。

这使我想起了聪明而有经验的格鲁恩，他在咖啡馆告诉朋友，有一船的小麦，他可以以优惠的价格购买。“你签订正式的法律合同了吗？”他的朋友问道，“干吗要签合同？”格鲁恩回答说，“如果小麦价格上涨，他就不会运来了，如果价格跌了，我就不要了。”

自二战以来，金本位体系就不起作用了。如果要它解决我们这个时代的最大的问题，就实在是强人所难了。它失败的原因在于对错误事实的假设。这一体系的拥护者认为，货币的坚挺与否，取决于央行国库的黄金储量。这简直是胡说八道。**影响一国货币是疲软还是坚挺的因素，第一位的是这个国家的经济实力，国家财政的管理只是处于从属地位。**就像一个身体强壮的健康人，即使得了感冒也没什么，而一个体弱多病的人就算有好的医疗条件也不可能完全恢复健康。如果一国人民勤劳，那么黄金储量的增加就会推动经济的发展；如果这个国家恶习成疾，那么即使有全世界的黄金储备，也不能拯救这个国家的货币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我现在批评德国联邦银行，我是不会经常这么做的，联邦银行从零黄金准备金开始，在短短的几年内，马克就成为世界上最稳定的货币之一。

直到1968年，戴高乐政府积累了大量的黄金储备，而在当时的政治危机中，在短短的14天里，这些储备就化为乌有。

俾斯麦侯爵为黄金储备下了最天才的定义，尽管他不是经济专家，可能正是因为他不是经济专家，"黄金储备就像两个人盖一床被子，每个人都想把被子扯到自己这一边。"今天实行金本位制度的可能性比以前还要小。外汇风暴如此汹涌，对于这种情况，这个体系比以往的任何时候都要束手无策。在19世纪的时候，金本位体系还是发挥过一些作用的。但是，上个世纪的经济制度怎么能和我们今天的相提并论？我想起了一个音乐方面的例子。小孩子刚开始学弹钢琴的时候，会在前面放一个节拍器，这样弹奏时就能合拍了。而大乐队的演出，比如说，古斯塔·马勒的第八交响曲的千人交响曲，则需要一个天才的指挥，一个节拍器就远远不够了。

我们今天的经济体制需要一位优秀的央行行长，他就像资本市场的指挥，而不需要金本位体系。

如果黄金再一次成为衡量一切的标准，那么黄金价格上涨就不可避免。结果就是，大规模的原材料涨价，然后是通货膨胀。

如果没有金本位体系，黄金还是一种普通商品，就像其他的原材料一样。它的价值就是它的固有价值，可能是每盎司200美元、400美元或者800美元，没有人能确定。金本位体系的支持者渴望回归固定的外汇平价状态，这种渴望比外汇经纪人投机美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元还要疯狂。如果有朝一日，赞成金本位体系的人成为主流，那么外汇交易所就要对此负主要责任，因为他们鼓励这种投机。所以我的态度很明确：对美元的投机是对市场经济的最大犯罪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5

科斯托的证券智慧

金融衍生产品和对冲基金——今天的刺激的潮流

现在，人人都在谈论所谓的衍生产品的投机，这后面隐藏着什么呢？

全世界都知道的事情，就没有什么新鲜了。金融衍生产品早就有了，只不过是换了新的名称而已。比如说，期权和认股证书都属于衍生产品。它们无非是对汇率的赌博。50 年前，人们在孟买就在打赌，道琼斯工业指数会以什么样的结果收场。二战前，我们在咖啡馆里就已经开始谈论这些事情了。衍生产品也是一样，它们是有价证券、货币或者指数的副产品。人们把这些东西改头换面，然后再去交易，就宣传购买这种产品，可以避免汇率风险。而事实上，人们还是在用衍生产品进行投机，希望能够一夜暴富。

其中的某些衍生产品完全可能对国民经济造成损失。这些已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经提过，也解释过了，我坚持认为，股票和期货投机应该为 1987 年的股市崩溃负责。我的建议是，提高期货交易的保证金——不是提高一倍，而是现在的保证金的十倍。然而，我并不奢望我的建议能实现。最后，从这疯狂的投机中获利的，主要还是外汇交易所。就连宝洁、通用电气这样的制造业巨头，也会在高风险投机中损失上百万美元。美国加利福尼亚州的奥兰治县，在投机中将县里的退休金都赔掉了。

人们肯定要问，为什么一个化学企业或者一个小县城要涉足这样高风险的行业呢。很多德国人还能想起，80 年代中期大众公司陷入的那场外汇丑闻。

很多银行也参与投机。霸菱丑闻就是很好的例子，这次投机使整个集团都毁于一旦。应该为这些损失负责任的，绝对不是那个交易员尼克·里森。银行唆使一个年轻的交易员，进行几十亿的投机，这个银行肯定也是昏了头了。霸菱破产使整个世界为之震动。然而，就这件事情而言，它对整个金融界的发展并无大碍。人们围绕这件破产案做的文章，才有国际影响，可能会导致一些自我调整。围绕一件无足轻重的小事会产生骚动，常常是因为这些骚动才产生了丑闻。

最初，工业巨头们开始投机的时候，往往是没有风险的。起初，人们设立期货市场，并不是给那些私人投机者和公共机构投资者建立一种新的赌场。通过期货市场，生产者可以为某种货品进行担保。比如，一个农民在播种小麦之前，就可以确定它的卖价，然后算出来收获之后会赚多少钱。他就不用担心麦子市场上的价格波动了。用这种办法，磨坊也能确定小麦的进价。这样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

农民在银行也能得到贷款了。

以这种方式，例如像奔驰这样的汽车生产厂商，就能确保产品交货时美元的汇率，即使交货期在一年之后。奔驰公司就可以购买美元的一年期期权，这是一年后产品销售到美国的货款。对于从事进出口贸易的公司来说，这种担保业务很必要。但是现在的情况是这样的：金融部门的交易员（平均年龄是25岁），他们确定美元汇率将要下跌，算出在美元汇率下跌的情况下，他们的期货会赚多少钱。然后，最危险的部分就开始了。理智的人就变成了冒险的人。他们突然大量抛售美元，但不只是他们拥有的期权的数量，而是三倍于这个数量。如果按预计那样，美元汇率下跌了，他就为公司赚了大笔的钱，董事会自然也就高兴了。如果美元不像预想的那样，反而上涨了，那三分之二的结算数额是没有相应的商品贸易来平衡的，就造成了上百万的损失。然后这个交易员就被解雇了。在1987年的股市危机中，有五万名交易员被解雇。在1994年的债券市场惨败之后，又开始了新的一轮解聘潮。日本的保险更多的是用美元来担保的，而不是美国有价证券。如果美元突然强劲上涨，他们就会损失惨重。

毫无疑问，应该停止这种游戏了。我们应该坚决禁止银行和企业，参与这种金融投机行为。

相反，大众购买金融衍生产品，对国民经济和金融市场就没有那么危险。在某些情况下，甚至还会产生积极效果，因为它们会提高外汇交易的销售额。期权或者股票的投资者最多就是把自己投入的金额赔掉，而这部分已经全都付过钱了。所以，那些投资者也能感觉到从亿万富翁到百万富翁的变化，这种变化在传统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投机贸易中经常是一夜之间的事情，而现在却没有这种危险了。最初的保证金是3%，这只是潜在损失的订金部分。

近几年以来，这种所谓的购股单在德国的发展并没有得到大众的青睐。几家德国和外国的银行不断发行购股单。人们可以用这种单子买卖多种货币、股票、股指或者国债等。这种交易并不是通过交易所进行，而是人们在报纸上刊登广告出售。后果就是，自由交易在大多数情况下，完全处于非现金状态，所以在某种程度上，购股单根本卖不出去，或者只能以不合理的价格出售。我问自己："现在我们的银行，除了引诱大众搞投机，难道就没有别的事情可做了吗？"

只要人们有真正的期权，当然可以用它们赚大钱。经验告诉我，大多数情况下，期权的卖方，也就是期权的所有者才是大赢家，在德国，就是外汇交易所。这不是没有理由的，有一次，犹太经纪人格鲁恩问他的朋友："亲爱的朋友，你说，那些基督徒是从哪弄那么多钱，来买我们的期权？"在这时候，那些基督徒也学会这招儿了，当时有传闻，说梵蒂冈教廷是最大的股票持有者。

如果像您所说的那样提高保证金，难道您不认为，股市会崩溃吗？

嗯，应该会崩溃的。**危机总有一天会出现的。危机越早出现，对民众越好，他们遭受的损失就越少。**如果人们大幅提高保证金的话，就相当于把膨胀的期货市场的里的气放出来，人们受到的损失，肯定没有等它自己涨破时那么严重。而且，也不是所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958[redacted]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的市场都会崩溃的。这取决于，长期和短期结算之间的相互关系。如果双方相互抵消，那么就没危险了。只有在营业额出现突然变化的时候，才会出现危机。但即使是那样也不是世界末日。即使股市只有现在营业额的十分之一，也会照常运转。

哭的只是那些经纪人，因为他们的佣金就泡汤了。对于经济来说，是件好事。对于那些经纪人，可以用威廉·布施[①]的话来回答他们："的确是灾难，注意到了，嘿嘿！但对于我来说不是！"

期货市场和衍生期货中，所谓的对冲基金也在大肆投机。由您的老乡乔治·索罗斯建立的量子基金是最著名的一个，这种情况下，投资者应该购买吗？

我禁止所有的读者、朋友和投资者，去投资所谓的对冲基金。对于公众，这是完全的误导，甚至是双倍的误导。首先，它并没有经过风险对冲，其次，它也根本不是基金。在资本市场完善、投资者保护法律健全的国家，他们根本就不能进入这些市场，所以它们不是基金。几乎所有的这种基金，只能在那些小岛国注册，因为只有在那里，他们才能肆意行骗。

就像罗恩格林在圣杯小说中唱道："在遥远的国度，你们的脚步难以企及。"

对冲基金并不进行对冲贸易。对冲贸易是一种完全不同的东西。比如说，一个人拥有金矿的股票，作为对策，他在期货市场

---

① 德国著名漫画家兼诗人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上出售黄金，这样，他的结算就是对冲了的，或者说是有保险的。如果黄金价下跌，那么金矿就会萧条，这个人就会从期货市场的下挫中获利。如果黄金价格上涨，那么这就会有利于金矿的发展，从金矿股票中的得到的利润，会被期货市场中的损失抵偿一些。但是，对冲基金的投机只涉及一个方面，用一部分自有资本来投机远远高于它的份额。他们的做法太过分了，本来要求投机外汇、国债或原材料期货的保证金就已经很少了，然而，他们还可以为投资者提供贷款，贷款是分期偿还的。这绝对是一种赌博，我想出一个类似的例子，比如，当我在赌场遇到了麦耶尔先生，对他说："您不会赌博，把您的钱给我，您出去转两个小时，我来替您玩。"当他回来的时候，我告诉他，我把钱都输光了，他除了生气，什么都不能做，只能两手空空地回家。对冲基金在1993年取得了巨大的成功，有几支对冲基金增长了100倍。民众的情绪被煽动起来了。大部分的投资者认为，对冲基金的经理，也就是索罗斯，肯定会赚钱的。

相同的原因，在15年前，我已经为一位舞蹈家朋友解释过了，并不像很多无知的经纪人想的那样，对冲基金已经不是新鲜事物了。为了购买基金的事情，我的朋友和她丈夫已经争论很久了，她丈夫是一位国际知名的芭蕾舞导演。她丈夫支持传统的投资基金，而她则热衷于购买对冲基金。我问她，她对对冲基金信心建立在什么上，她的回答虽然简短，但是极富教益："您知道的，股市不会永远上涨的，也会下跌，购买对冲基金的好处就是"她接着说道，"在股市下跌的时候，人们还能赚钱。"

从一个芭蕾舞演员那里，我终于学到了这两条重要的股市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95[illegible]18088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理了。“对冲基金做卖空投机时，如果股市跌盘，那么他们就可以低价回购，如果股市看涨，那么他们就会从涨势中获利。无所谓，不管是涨还是跌，肯定有钱赚的。”我的舞蹈家对我解释道。乍听起来，这一切绝对是既简单又符合逻辑。这使我想起了瑞士的一个朋友，她邀请朋友来玩桥牌的时候，总是和蔼地说：“我希望你们都能赢牌。”

我希望以我的经验给大家解释两次看似保险的贸易，它们的确都是对冲贸易。

在30年代，巴黎出现了大规模的，针对法国国债的投机活动。大小投资者都在紧张地买卖国债。国债的行情像股票一样，时涨时跌。当时有不同种类的国债：3%国债、4%国债、4.5%国债，还有其他类型。

为了获得微小的利润，经纪人不断地买进卖出。计算很简单：因为这里涉及的是相同的国债（同一个债务人、相同的货币、同样的担保），人们只需要算出来，与其他的国债相比，哪种国债价格很高或者很低。这里是对冲贸易的天堂：人们需要买进低价的国债，卖掉那些价格太高的国债，这就叫“对冲”。

30年代末的时候，出现了一件很不寻常的事情。4.5%国债牌价是70法郎，而3%国债是80法郎。与前者相比，后者报价当然是相当高了。每个学外汇交易的人都知道，牌价只是一些数字而已。但是，有一点很清楚：要么是一个很高，要么是另一个很低。

当然，所有的人都不会放过这种仅此一次的机会。人们必须购进4.5%国债，然后对冲3%的国债，也就是说卖空3%国债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像以前一样，要么是一种国债上涨，要么是另一种会下跌。这是清楚无疑的。那么这次“有保障的”的投机结果怎么样呢？结果是灾难性的，4.5%国债继续下跌，跌破了70法郎，而3%的国债则还在上涨，超出了80法郎。

与失败的投机的基本理念一样，这次事件的发展也是同样符合逻辑。4.5%国债的发行量很大，不久之前，政府才开始发行这种国债，所以，市场上供应量充足。而3%国债是1825年发行的，是法国最古老的国债，它的所有者几乎都已经作古了。没有商品补充流入市场，那些卖空者只能再以高价回购国债了。

这种损失一般都会高得惊人，因为对冲贸易看起来很保险，所以很多专业人士大量投资。这完全是一个经典例证，它告诉我们“最安全的对冲贸易”结果会怎么样。

在交易所，即使设计得最完美的投机也会失败，并不是因为它犯了逻辑错误，而是因为在技术层面上，交易所的逻辑有时会掩盖基本数据。即使最好的计算机，也不能提前算出这种情况。

所幸，在法国国债投机中，我没有受到损失。几年前，在一次类似的“保险”贸易中，我已经损失了大笔的钱。

对于西方人来说，咸熏肉是早餐不可或缺的一部分。而在1933年初，咸熏肉则成为一场疯狂的投机游戏的主角。一群芝加哥的期货经纪人大肆宣传，他们向每一个人解释他们的完美预测。这些经纪人声称，他们发现了“世纪大投机”，并且希望他们的大量客户从中获利。

自从期货市场建立以来，咸熏肉和玉米之间一直存在价格联系，因为，在“养猪场”里，玉米变成了咸熏肉。我们可以假设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一下，玉米的行情是100美元，那么咸熏肉的价格就应该是120美元。这种关系一直如此。

然而，这次价格居然会这么离谱，当时，玉米的价格是90美元，咸熏肉的价格都已经飙升到了130美元。每个做这一行的投机者都觉得，应该接受这次上天赐予的礼物。人们只需要从芝加哥的期货交易市场买进玉米，进行买空投机，然后在期货市场上卖空咸熏肉，搞卖空投机。显而易见，两者之间的行市差距太大了，必须尽快地弥补这一价差。就像我的很多朋友一样，我也不能抗拒这种诱惑，参与这次投机。虽然我们满怀希望，但是结果却是惨痛的命运。玉米价格越滑越低，而咸熏肉的价格却一再飙升。失败是残酷的，也是不可理解的。

究竟发生什么了？一位新人入主白宫，他就是富兰克林·D.罗斯福。从他开始，美国经济开始了一个新的时代。在罗斯福新政的改革中，罗斯福颁布了大量法令，其中一条规定就是屠宰上百万的生猪。结果就是，饲养场里没有那么多的猪去吃玉米，所以玉米价格出现了下跌。同样，没有那么生猪出栏，咸熏肉也就没有那么多了，所以价格一路飙升。

这样一次恐慌搞垮了肉类加工企业。一次几乎完美的投机就这样破产了。因为我们可能已经忘了这件事，即使人们在进行最保险的投机时，也要考虑到所有的因素，首先就是可能出现的突发事件。

但是，投机者总是在事后才想起来这些。也正是这些突发事件，把某些正常贸易变成了投机，否则，它们就是无风险的传统贸易了。就像我在咸熏肉和玉米投机中，我的朋友在法国国债投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机中所遭受的失利一样，今天的对冲基金也会发生这种情况。与对冲基金现在进行的投资相比，我们当年的贸易，在开始的时候，还要安全一些。在 1994 年上半年，很多对冲基金的投资者了解到了，在字典中，对冲基金的同义词就是损失。我的预感就是：它将不得善终。

近几年来，量子基金表现非常出众。

的确是这样，但是，这什么也不能说明。我认识一个经纪人，他用错误的方法投机，侥幸 20 年来没出什么问题，但是到最后，他还是破产了。我想，索罗斯的成功主要是两次投机。一次是卖空美元，使美元从 3 马克跌到 1.6 马克。从这次投机中，他赚到了大钱，我要承认的是，他的这次预测，的确比我的准确。然后就是针对英镑的看跌投机，他的这次投机更是一鸣惊人了。这次成功为他赢得了广泛的声誉，他的量子基金正是利用了这种知名度。至今，他就没有什么大的成功了。在黄金投机中，他也小赚了一笔。但是，他在马来西亚令吉的投机失败，损失金额是在黄金投机中获利的几倍。在 1987 年的股市崩盘中，他也受到沉重打击。索罗斯预计，世界股市的崩盘，一定出现在股市泡沫最严重的地方，也就是东京，那里的损失也将最严重。所以，他在日经股指和标准普尔 500 股指之间建立了一个对冲。索罗斯买空标准普尔 500，然后看跌购买日经股指，进行卖空投机。然后怎么样了呢？完全和索罗斯预计的相反。有史以来最大的股市崩盘出现了，但是不是在东京，而是在纽约华尔街。日本虽然也受到了损失，但是它借助其他的股市，很快恢复了。谁也没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想到，东京股市会崩盘，那时其他的股市还是一片繁荣景象。当时，出乎大多数人的意料，其他的股市并没有随即出现危机，直到海湾战争前，股市一直都是持续上扬。索罗斯预计得非常准确。但是，**股市不愧被称为“交易所”[①]，她的性格就像女人一样任性。**

总而言之，索罗斯至今为止还是成功的。但是谁能保证将来他不会在股市上失利呢？他为投资者发放贷款，如果投机失败，这很快就会使投资者的钱化为乌有。

除此之外，他公开表示，他已经很久没有涉足现金交易了。他也有负责现金经纪人，这就使我更加迷惑了。

投资者、投机者和赌徒

您之前曾经说过，交易所是一片混乱，那么，投机者还有存在的价值吗？

当然了，虽然我提出了这么多批评，但是股市还是需要投机者的。他们是自由市场经济存在的条件。没有交易所，市场就不能运转正常。同样，如果没有投机者，交易所也就不成其为交易所。企业通过发放股票来融资，这要比从银行贷款便宜得多。银行贷款不但要收取高额的利息，还有使用时限的制约。发行股票这种廉价融资方式可以支持公司进行投资，创造就业岗位，使人们的生活更加富足。如果没有投资者冒险投资股市，像美国铁路

---

① 在德语中，“交易所”这个名词是阴性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的建立，或者计算机革命，这样的大规模经济革命根本就不可能那么快地发展起来。如果他们投资的公司经营良好，那么股票的持有者就会获得可观的分红，股票也会升值。

重要的是，不仅要区别投资者和投机者，还有区分投机者和赌徒。从长远考虑，投资者把钱投到股份公司。他不会关心持有股票这一期间的价格波动。所以，他也几乎不会进行买卖。现在，我是一个投资者，我持有股票，我只是买了股票而已。年轻的时候，我属于投机者行列，我们从行情的中期波动中获利，而在股市疲软时，我们就只是作壁上观。我们低价买进，然后再高价卖出。我们认真考虑，心里都有自己的意图和解释。而赌徒则完全不一样，他们只是跟着疯狂的起哄，从来不会认真考虑，只是盲目的随大溜。几乎所有的赌徒都会血本无归。我的意思并不是说，投机者就不会赔钱。他们也会破产，但是，是因为其他的原因。比如说，可能是考虑失误，但是，至少他们考虑过。经纪人都喜欢赌徒，因为有了他们，就能增加营业额，但是，他们绝对不会把自己的女儿嫁给赌徒。

这三种投资人的界限并不清晰，他们都是股市的固定组成部分，都有着不可或缺的作用。虽然我鄙视那些赌徒，我也叫他们资本主义的寄生虫，但是他们的存在也是必要的。他们的投资创造了必要的营业额，保持股市流动。即使没有这些赌徒，人们也要创造出这样的人来。

没有一个投资者或者投机者会投身股市，他们不能确保，随时都能把自己的股票卖上好价钱。如果赌徒占了交易所的绝大多数，他们会把股市变成赌场，那样就危险了。他们会引发股市剧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958258088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烈波动，这会吓跑那些勇敢的投资者，最后就只有那些赌徒在股市里自己玩了。这和非现金交易市场一样有害。只要交易量达到一定数量，能保证随时形成合理的行情就可以了。每天 1000 亿美元的交易量，就足够维持外汇市场的运转了，甚至再少一点也可以。10000 亿美元的交易额不仅没必要，而且还很危险。关于炒汇对世界经济的害处，我已经说过了。根据我的定义，在自由市场经济中，投机者已经占有了一席之地，尤其是在有价证券领域。

作为一个投机者，您觉得羞愧吗?

不，我甚至对此感到骄傲。很多人羡慕投机者这个职业，因为他们看似不用工作，就能赚钱。可能也有很多人不是这么认为的，但是，我觉得无所谓。我宁愿要一千个人羡慕我，也比一个人同情我好。投机者虽然不是传统意义上的职业，但也是正当职业。脑力劳动对于保持良好的精神状况是很重要的。我现在已经 89 岁了，但是还能正确表达自己的意思。投机者整天都在思考、分析，即使在晚上，他也在进行自我斗争：“我是应该买进？还是卖出？还是观望?”投机者是独立的，他不必受规定的约束，或者和同事经常生气。他只是坐在沙发上，读着报纸，进行哲学式的思考。

投机者为什么要为自己的职业羞愧呢？伯纳德·巴鲁克是富兰克林·罗斯福的好朋友，也是四届美国总统的顾问，他在参议院委员会上，直截了当地回答了自己的职业：“我是一个投机家。”他不仅是当时最大的投机家，此外，他还是一名出色的政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治家。我也不仅仅是投机家，而且还是一个音乐家。在美国，自由市场经济已经被赋予了哲学的意义，所以，当人们自称投机者的时候，也就不是什么丢脸的事情了。如果是一个德国政治家，早就因为这样的回答下台了。在德国，人们普遍认为，在交易所总是一方损失，另一方获利，这种想法是不对的。如果在公司刚起步的时候，我就购买了 IBM、施乐或者可口可乐的股票，那肯定就赚大钱了，在这种情况下，就没有人损失。而卖空投机就是另外一回事了，因为在期货市场上，每一次卖空投机都是和买空投机相对存在的。市场参与者当然要了解这一事实。关于期货市场对于市场经济的重要作用，我已经解释过了。

只有那种损害一国利益的投机者，应该为自己的行为感到羞愧，但我从来没做过这种事情。那种交易时，赌徒凭着交易所的委托，用上百万的钱去赌博，把交易所变成了疯人院，他的交易都是与正常资本主义的国家和国际利益相违背的。

股市巨头和危机预言家

一直都有能够呼风唤雨的股市大亨。无疑，现在最炙手可热的投资家就是索罗斯了。您认为他的名字也会从人们的视线中消失吗？就像乔·格兰维尔、罗伯特·普雷克特还有其他股市专家那样，现在人们已经不再谈论他们了。

索罗斯的名字也会消失的。想要在股市扬名立万，并不是特别困难的事情。其实股市的发展趋势只有两种可能性：要么是熊市，要么是牛市。一次或者连续两次正确投机，并不是难事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，每个经纪人在某段时间里，都有可能成为专家。在30年代的时候，我有一次卖空投机，赚了钱，而我的朋友在那次都受到了损失，因为他们都是买空投机。当时，他们都很崇拜我，因为我是唯一预计正确的人。有一次，我甚至听到一个同事对另一个说："你应该买进这个！""为什么啊？""因为科斯托买了！"在下一次的投机中，我就全赔了，我的地位也随即消失了。

通过抛空英镑的操作，索罗斯奠定了他的股市大亨的地位。就像罗伯特·普雷克特一样，他预言1987年股市崩盘，并因此而成为专家。不久之前，他还预言道琼斯指数将达到3686点，这将是1988年的最高点。这样的预测很像那位气象学家的预测，他在一月份的时候就预测，当年8月15号的准确温度是25.4摄氏度。在已经遭受损失的情况下，他在黑色星期一之前，吹嘘股市会再次上扬，结果在星期一，道琼斯狂跌508点收盘。由于他的追随者在周二才得到消息，所以避免了损失。

在那次危机之后，30多岁的普雷克特改弦更张，变成了一个危机预言家。他预言道琼斯会突降到1300点，后来又说只有400点。在随后的几个月里，他的卖空策略不断失败，不久之后，就再也没有人提到伟大的普雷克特了。

在1988年的投资大会上，我和他聊过一会儿。我对这个年轻人很有好感，但是他是个笨蛋。他准确地预测，道琼斯股指会达到3686点，这就表明，他一点儿都不了解股市。人们对股市可能会乐观看待，也可能持悲观态度，道琼斯股指也许会上扬1000点，也许会下跌1000点，但是准确到具体数字的预言就完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全是一种低能的表现。他信奉的波浪理论①，是一种对公众的愚弄。当人们都在谈论波浪理论的时候，我也偶然得到了一本艾略特先生的书，他就是这个不合逻辑的理论的创始人。在前言中，他写道："对于我描绘的东西，读者不要考虑它们为什么会这样，它们就是这样的！"真让我够了，这是我读的最后一本关于股市的教条的书。

如果人们把索罗斯和普雷克特相提并论，这对索罗斯是很不公平的。因为，索罗斯肯定不是一个笨蛋。我非常喜欢他。首先，我们都生于布达佩斯，都是犹太大资产阶级出身。我们毕业于同一个高中，当然不是同一年级了，他比我晚 25 年。去年，他们举行毕业 45 年庆祝会，而我是 70 年庆祝了。我偶尔碰到了他的一个同学，他和我说，索罗斯参加了他们的毕业纪念同学聚会。

一个有名望、有地位、受人尊敬的人，回到匈牙利参加同学聚会，这就使他很得人缘。除此之外，让我欣赏他的，是他在东欧所做的努力。他在东欧建立了众多的基金会，为了帮助那些以前的社会主义国家。他在那里进行投资，而不是像一个成功的股市大亨一样，到处吹嘘。我想起了那位固执的卖空投机家，古斯塔夫·霍夫曼，他是布达佩斯股市的最大投机家。在一次迅猛发展的买空投机中，一个年轻的经纪人挑衅地问道："行情一直看涨，我们年轻人赚到钱了，您还有什么可说的？"他泰然自若地回答道："你们赚到的，我还会再赢回来的，但是这段时间里，

---

① 它是技术分析大师艾略特发明的一种价格趋势分析工具，可以分析股市指数、价格走势，是世界股市分析上运用最多且最难以了解和精通的分析工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958 8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你们喝香槟，找女人挥霍掉的钱，我就永远拿不回来了。”索罗斯挣的钱没有用在香槟和女人上，而是用在东欧重建上，这倒是积极的。

现在最著名的股市巨头索罗斯正好是匈牙利人，我就借此机会说一下匈牙利集团吧。“Extra Hungariam non est vita，et sed est vita，non est ita！（每个匈牙利人在吃奶的时候会知道的！）”这句谚语的意思是离开匈牙利就没有生活了，如果还有生活的话，也是不一样的了。然而，近几十年来，匈牙利人不断移居国外。在国外，他们形成了一种特殊的集团。在世界范围内，他们互相咒骂，但是又彼此帮助，即使他们是残酷的竞争对手。所以，匈牙利在科学领域起着举足轻重的作用。里奥·西拉德教授和诺贝尔奖得主奥格纳·保罗·维格纳被称为原子弹之父，他们为战胜纳粹第三帝国作出了重要贡献。

像爱德华·特勒，他发明了氢弹，后来做了里根总统的顾问，通过推动“星球大战”计划的开展，为美国政府作出了贡献。

爱德华·特勒不仅是我的同乡，还是我的儿时玩伴。他家就在我家隔壁。还有一个年轻时的朋友，也是我的亲戚，他在科学领域成就突出，他就是约翰·冯·诺伊曼，普林斯顿的教授，他被认为是近代以来最伟大的数学家。他为计算机的发明做了重要的前期准备工作。我的好朋友还有特奥多·冯·卡门，他是杰出的空气动力学家。不只是在科学领域，在其他的次要领域，匈牙利人都有所建树。在一战之前，匈牙利的美女可是出口的热门货。从前，匈牙利人还控制着好莱坞和伦敦的电影业。不论是制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

片人、导演、编剧，还是跑龙套的、作曲者、服装师、灯光师，只要是匈牙利人，他们就会一起工作，互相扶持。

在伦敦，匈牙利人亚历山大·柯尔达控制着英国的电影工业，建立了匈牙利集团，他后来被英国王室授予贵族称号。亚历山大爵士说着标准的英语，但是，非匈牙利籍的英国人却听不懂，他和温斯顿·丘吉尔很合得来。

不论是电影业巨头，还是科学家，在国外的匈牙利人都还没有涉足金融领域。乔治·索罗斯填补了这一领域。这位职业投机者并没有忘记团结互助的传统，不久前，在股市方面，他就帮助他的同乡保罗·亨利曼摆脱了困境。在两年前，亨利曼的资产估计为250亿美元，他是世界上排名第一的房地产投机家。他是个不折不扣的赌徒。上一次的经济衰退对房地产的价格造成了很大的压力，也使他的经营陷入困境。索罗斯将他从困境中解救了出来。罗伯特·麦克斯韦是在匈牙利出生的英国人，是一个传媒业巨头。如果他不是在此之前就失败了，匈牙利集团肯定会对他伸出援助之手，那么他今天还是一个富翁——一个匈牙利的富翁。

我的匈牙利同乡构成了一个集团，相同的母语、相同的烹调技术和爱国主义，将他们紧密地团结在一起。他们的确都是爱国主义者，在学校里，他们肯定都学过匈牙利伟大诗人裴多菲的美丽诗篇："如果地球是上帝的帽子，那么匈牙利就是那上面的花环。"

电影业的先锋之一，阿道夫·楚克，他是派拉蒙[①]公司的创

① 美国著名的电影公司之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始人之一，已经103岁了。他从匈牙利的一个小村子来到了好莱坞，随后，他的公司招聘了上百个匈牙利人。这不是一个笑话：在米高梅[①]创作室大门前贴出警告说，想要在这里工作的人，光是匈牙利人是不够的，还要有专业知识。

我也想警告索罗斯，光是匈牙利人是不够的，还要有经验。也许他还是经验尚欠，否则，他也不会如此疯狂地操作股市涨跌。他肯定是一个专业人士，对股市也有所了解，可惜，他还是一个赌徒，而且这也许会在以后的某个时候，让他遭受重创。对于其他的股市大亨，我是有些幸灾乐祸和满足的，但是对于索罗斯，我是很痛心的。毕竟，我们匈牙利人是团结的。

您在和那些所谓的股市专家的交往中，还有什么体会？

关于其他股市专家的历史，都可以写一本书了。我和乔·格兰维尔的交往中，有一次有趣的经历。通过大肆的自我吹嘘，格兰维尔就变成了股市专家。有一次，他预测出了道琼斯股指下跌30点，如果说是猜出来的更合适。对于这次预测，他甚至声称，诺贝尔经济学奖应该颁给他。这次下跌预测并不是难事，这根本就是他自己策划出来的。他给2万到5万持股者发电报，强烈要求他们抛售手中的股票，股市行情当然就下跌了。如果上千的股民突然抛售股票，道琼斯可以轻松跌落30点，但这3%根本没有意义。一夜之间，格兰维尔变成了明星和专家，不仅在美国，就连德国都有他的信众。

---

① 美国著名的电影公司之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在他的信众中，好像有个叫库特·奥里希米勒的，他在德国自称股市专家。他生活在蒙特勒，负责管理金库。我和他甚至还有一些私人往来。我在《资本》专栏里写文章，取笑了那些预言家和股市炼金术士，还有其他类似的学者。在那之后，我收到了他的一封信。他说我的看法让他觉得受到了侮辱，虽然我根本就没有提他名字。他还在信里大肆鼓吹他的新理论，据说，借助他的理论，人们可以准确预测出任何一种股票的行情走势。他把他的理论命名为“黄金收益”。

在信中，他攻击我说，就连乔·格兰维尔一个小手指里的股市知识，都比我多。他还要求我不要在专栏里写那些股市的陈年往事，而是应该准确预测任意一支股票 30 天后行情怎么样。股市是一门科学，他写道，人们必须了解它，研究它。可惜，他的理论结局很悲惨：几个月后，他在枪杀他的妻子后，自杀了。这个可怜的人在他的遗言中写道，他认为他的理论无懈可击，可惜，他的身体和精神状态不佳，不能去证明他的理论。他把客户委托给他的钱赔得精光。这个悲惨的事情是最好的例证，这种赌徒是多么疯狂。我认为，他是格兰维尔的预测理论的牺牲品。在 30 点成功预言之后，格兰维尔想要再次证明他的能力，当道琼斯指数还在 750 点的时候，他就预言，美国的主导股票指数会在最短的时间内狂降到 450 点，造成股市崩盘。格兰维尔对公众明确表示，“我对这次投机是很有把握的，我命令老奶奶（他想说的是上了年纪的女人）都去看跌投机，这次危机不可避免。随后发生的事情，已经是华尔街的历史了，道琼斯股指非但没有下跌到 450 点，反而在那之后的几年内，上涨到了 1850 点。据我所知，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958758088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

库特在芝加哥的股市投机中，把能操作的所有的钱，都投到了格兰维尔预言的暴跌中。

格兰维尔根本就没想到自杀，相反，他还不知足，没有任何羞愧。他继续大肆宣扬他的预测理论。当时他还大费周折地来到德国。

美国培基证券公司为他组织了一个辩论，在公开辩论中，他讥讽地吹嘘道："科斯托拉尼先生声称，如果在100次投机中能有51次正确，他就满足了。这肯定是笑话了。我是百发百中的。我也不会像科斯托拉尼那样说：'我想'或者'我认为'——我说：'我就知道！'"在私下，他对我说得很有趣，当我们单独在沙龙的时候，他对我说："您知道的，科斯托拉尼先生，我就是一个小丑。"辩论的时候，成千上万的股民盯着他的嘴看，他对我倒是一点也不客气。第二天的《法兰克福汇报》，用半版的篇幅来报道这次辩论。人们完全认同我的观点，对乔·格兰维尔甚至有些冒犯。毫不惊奇，像安德烈·科斯托拉尼这样有修养的人，是不会和格兰维尔去正式辩论的。奇怪的是，大部分的股市专家都是悲观主义预言家。乐观的预言家很少，宣扬世界末日能引起更大的轰动。

这些在德国恣意妄为的危机预言家中，还有几个是我的好朋友。比如说，保罗·C·马丁，他还一直很受欢迎。在二十年前，他就在散布股市危机、银行和经济崩溃的说法。先是通货膨胀，然后是通货紧缩，世界经济就被毁了。他现在供职于图片报。我们偶尔会见面，我很高兴，我们只谈论书、女人或者政治，但是肯定不谈股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有一个可爱的朋友是菲利普·弗莱海尔·冯·贝特曼，他曾经是行长。这十年来，他一直说，世界将经历一次灾难性的通货膨胀，所有的银行将会倒闭。时至今日，经济状况证明了他的预言完全错误。和其他人不一样，我绝对相信他，他对自己的预测深信不疑。几年前，他在《法兰克福汇报》上刊登了整版的文章，警告人们，会出现世界性的经济危机。这则广告只会花掉大笔金钱，而不会给他带来任何经济好处。对于其他的危机预言家，我有时会怀疑，他们是不是想推销自己的书或者股票，但是我认为，贝特曼肯定不会这么做的。

另一个是罗兰德·罗伊瑟尔，他是几年前才转变成为危机预言家的。他是布鲁塞尔·兰伯特银行的股市专家，在德国享有很高声望。他的一部分威望要归功于几年前的电视股市竞赛，他与其他的股市专家同场竞技，当时参加的还有华尔街专家海克·希姆。罗伊瑟尔当时赢得了比赛，因为他基本就没做什么，当年的股指就有一些下滑。几年以来，他就一直在描绘一幅恐怖的画面。经济形势比 1929 年的经济危机时还要差，股市熊市比 1987 年股崩时还严重，他对此坚信不疑。然而，在此期间，道琼斯指数上涨了 1000 多点，DAX 指数也随之上涨。

罗伊瑟尔是个聪明人，他是被他的经济知识误导了。很明显，这个模范生并不知道，**经济和股市预测有三大敌人：统计、收支结算和理论论证。不和这三大敌人绝交的人，就不应该作预测，也不应该投身股市**。虽然有这么丢脸的事，他还不谦虚，这是我要批评他的。他对追随者解释道，我们现在处于一种蚕食崩溃之中。他是想说，崩溃正在逐步地进行。在语义上，这是完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958258088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误的。崩溃就是突然出现的，出乎意料的事情，而且结果很糟。我对崩溃（crash）的定义如下：女佣端着汤碗走进餐厅，碗掉到了地上，当瓷碗碰撞到地面就是第一层意思，碗的碎片到处飞溅，这是第二层意思，最后女主人和这个女孩子吵起来了，这是第三层意思。这就是一次崩溃——三部曲的崩溃。

他非但不收敛，反而继续吹嘘，他是多么正确。事实上，这个德国比利时人的预测从来就没实现过。

鲍伯·法雷尔是另一个关于未来的研究者，但是我和他并没有私人往来。在 1990 年，他写道，道琼斯股指将跌破 2000 点，而且几年之内都不会恢复。鲍伯并不是一般意义的专家，他还发行股票。他是美林证券的首席分析师，美林证券是世界上最大的投资银行。人们有必要认真地想想，为什么他做出了那么严重的错误分析，还没有丢掉饭碗，而华尔街的股市女专家，伊琳娜·戈萨莱利预见到了 1987 年的股市危机，在那之后对股市发展依然持正确积极态度，却被雷曼兄弟国际辞退。一段时间以来，悲观主义就大行其道，尤其是在德国，而二十年前还不是这样。当时股市一片高歌前进，我提醒人们注意贝尼·康菲尔德和他的 IOS 基金，一些经济杂志的编辑说我太悲观了，那时，不仅是悲观主义被禁止，还不让人提批评意见。当我揭发 IOS 基金的阴谋诡计时，甚至还收到了恐吓信。而时至今日，世界形势比以往任何时候都好，整个世界处在 1912 年以来最和平的时期，世界末日的悲观论调却大行其道。

我早就已经放弃了，不会规劝那些危机预言家了。他们的预言越是不会实现，他们就会越坚信自己的预言正确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于那些危机预言家，我只有一个请求。如果真的有那么一天，股市下跌了 20% 到 30%，他们不要洋洋得意地，满世界去吹嘘、宣扬他们的口号：“我一直是这么预言的。”如果一个人在道琼斯股指在 1800 点的时候，就预测会出现大崩溃，即使它真的从 4000 点下跌到 3000 点，这种预测也还是很失败的。这些股市专家应该承认自己的错误，就像我乐于承认我至今对美元的估计是错误的。那些股市专家应该像我在布达佩斯的弟弟那么做。

在一次盛大的家庭舞会上，我弟弟对女主人说：“您看到那个又矮又丑的人了吗？他是脑水肿。”那位女士回答道：“那是我的儿子。”我的弟弟脸色惨白，只是冷静地说了一句话：“夫人，犯了这样的错误，我是无法弥补的，我走了。”然后他就走了。

您经常被称为股市专家或者证券教父，您自己认可这种称号吗？

肯定不会的。教父是不会犯错误的，而我肯定不会不犯错误的。我只是一个上了年纪的、有经验的职业经纪人。但是我敢说，在国际股市领域，几乎找不到比我经验更丰富的了。**在纽约和欧洲的交易所，还有几个年纪很大的经纪人，甚至比我年纪还大，但是他们的经验只限于自己的交易所范围内，而不是国际性。**有一次，我晚上睡不着，就数了一下，我一生在多少个交易所工作过，一共是 70 个。然后我还是睡不着，就开始数一共参加过多少个经纪人联合会，还是 70 个，后来就睡着了。对于这些，我并不觉得骄傲。如果我能写一首奏鸣曲，或者谱一个十小节的曲子，我才自豪呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958[redacted]088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并不是说，我知道明天会发生什么。我和其他人一样，对此一无所知。我只知道，昨天发生了什么，今天会怎么样。可是，我的很多同行，连这些都不知道。

在股市中，短期之内取得巨大成功，并不是决定性的。这并没有什么意义。每个经纪人在一生之中，总会经历一次成功。就像人们朝木桶放枪，偶尔也会打到一只沙丁鱼的。**在股市上的成功必须要细水长流。一个经纪人成功与否，只能留给后人去评价了。**

假象、谎言和建议

专家就是操纵投资热门的那些人。您不提供建议，是因为害怕预计错误吗？

不是，不是这个原因。当我出席电视谈话节目、做报告或者在街上和人交谈时，他们总是问我有什么建议。对此，我只有一个答案：我没有建议。只有那些大的金融机构、大企业集团或者那些利益集团才会放出建议，目的就是为了让公众购买股票。所以，我是不会给人们提供建议的，我的做法正好相反。就像在餐厅里，如果老板给我上的菜是我没点的，那是因为他想把这个菜推销出去。

我不会给人们提供建议，我会告诉他们什么是股市。中国有一句谚语：“授人以鱼，不如授人以渔。”

鱼就是建议，人们必须自己做决定。我也不会向人们推荐，介绍他们去买某种股票。假如我在电视机前对几百万的人说，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们应该买进某某股票，比如说，几个星期后，由于一条消息，我改变主意了，我该怎么去联系那些接受我意见的人，并对他们说，你们现在要把股票抛出去？这根本就不可能。我每天都能在咖啡馆看见一个朋友，我可以把想法告诉他，但是我不能把每时的想法转变都给他解释。

就像我在对德国杨债券①解释时已经描绘过的一样，给好朋友提供建议，也是有问题的。因为这个想法不是在他的头脑中产生的，也就不是他的想法，他也不会坚信这个想法。因为不相信，所以他也就没有耐心，如果股票在大幅上涨之前反倒下跌了20%，他可能就会把股票抛出了。

我给出的建议就是我的书和报告。对此，在 20 年前，还有一段神奇的经历。当我在巴黎的时候，一天下午，一个人从安特卫普给我打电话，他问我下周是否在巴黎，他想过来，一定要见我一面。他很幸运，我正好在那里。他如约来到巴黎，我们见了面。他给我讲了他的生活经历：他是安特卫普的集市商贩，卖蔬菜和南方水果，已经是第二代了。他每天从早上五点开始工作，下午三点收摊。他工作很努力，所以相应地也挣了很多的钱，他每天都攒一些。然后他就开始讲述和我有关的历史了：当我有一定的存款时，当我需要自己的商店时，我就想，我可以买点股票。我去书店买了几本关于股票的书。我读了三本，但是觉得还不够。我就又去了另一家书店，有人向我推荐了您的书——荷兰语的书名是 Over de beurs gesproken （《这就是股市》）。我读了这

① 德国在第三帝国时期发行的债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书，非常喜欢。有一件事情使我很感兴趣。您冒险购买贫困国家的公债，后来这些公债进行了调整。我就开始研究公债，发现刚果公债价格很低，因为它已经很久没有支付利息了。我想，这些公债还会调整。我去银行，委托经纪人购买，就像在我对酒馆里的常客说起时一样，他也嘲笑我。然而，我并没有动摇。我买了刚果公债，并且得到了肯定。公债涨了10倍。现在，银行经理总来问我的建议，酒馆里的常客也会来问。

一个能够发表建议专家，这么快就诞生了。为了感谢我的书，我的朋友送给我一大篮子的水果。

那么，我是授之以渔，但是我不送鱼。而且，别人送的鱼也都是臭鱼。

那就是说，一个经纪人必须有自己的看法了？

正是这样，或者，他可以接受同行的建议或者介绍，他要相信这个建议，但他不能盲从。他自己必须认真考虑过这些建议。对此，我做了以下的总结：如果一个银行家否定一个建议，他的意思是也许。如果他说也许，那他的意思就是肯定。如果他马上肯定，那他根本就不是一个出色的银行家。相反，**如果一个投机者肯定一个建议，他的意思就是也许。如果他说也许，他的意思就是否定。如果他直接否定，他就不是一个真正的投机者。**人们接受建议时，也必须要有自己的想法，而且只能接受好朋友提供的建议。当然，外人提供的建议也可能是信得过的。比如说，一个成功的经纪人把自己对某种股票的看法告诉他的朋友，这个人又告诉了他妻子，她接着把这个消息传给她的朋友，这个朋友又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当闲话说给她的理发师，等等。这样，一种看法就变成了一条建议。当然，这条建议并没有恶意。这个发起者并没有打算向公众兜售推荐的股票。如果人们是这一链条上的第五节，他当然不知道这是热门信息还是可靠的建议。所以，人们还是应该接受好朋友的第一手信息。我有时候也会这么做。我经常会比那些给我提供信息的人，投机得还要成功，因为我买进股票后根本就不再关注了，我比其他的人更有耐心。墨西哥电信的例子我已经讲过了。我还想起了另一个例子，在那次投机中，我运作得，比给我提供消息的人还好。我的好朋友莱西·库克思是 70 年代纽约最成功的、著名的套汇商人。一次，他给我建议："安德烈，联合利华肯定发生了什么，伦敦那边不断地在收购联合利华的股票。我从纽约抛售了大量的联合利华的股票。肯定有人要加入联合利华。"我当然是高度关注，很感兴趣了。如果联合利华被收购的话，我当然应该参加。毕竟，这家公司是欧洲最大的企业之一。我给瑞士银行发了一封电报，在委托任务的时候，我犯了一个错误。在瑞士，股票的票面价值和纽约不一样。瑞士的一张股票等于 10 张纽约的股票。当我在委托确认单上发现这个错误时，马上就都卖出去了。我持有太多的联合利华股票了。我损失的只是收购和抛售的费用。而我的朋友库克思损失就更多了，因为在随后的几个月里，联合利华的股价一直下跌。这次挽救我的当然只是运气，而没有别的才能。在我的股市生涯中，经常会遇到这样的事情，一次误解反倒变成了神奇的成功经历。

那么，**人们可以听朋友的建议。但是，盲目地跟着建议跑，这肯定是不行的，这样做必然会失败。**如果人们盲目听从，没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己考虑，那就必须按照建议的反面来做。

关于联合利华的建议已经几乎就是内线消息了。难道即使有了内线消息，人们还不能铁定赚钱吗?

这么做，人们必然会破产的。内线消息几乎都是假的，因为这是人们有意散布的。“我朋友的朋友的丈夫在某公司工作，在那发生了这样的事……”用这种办法，内线消息就传播开来了。当然也有正确的内线消息，比如某个公司的经理说的。他虽然知道在公司里发生了什么，但是，他不知道在股市里会发生什么。他不知道，民众对某一条新闻会有什么样的反应。就我 70 多年的股市经验来说，有无数的这样的奇闻趣事可以讲给你听。虽然我已经讲过很多次了，但它们还是能很好地解释我想说的。

安德烈·佩可是我的一个朋友，一次吃午饭的时候，他对我说，他和法国国家石油公司的总裁长谈过一次，这是世界最大的石油公司之一。这位总裁明确地对他说，法国国家石油公司的股票价格是 1000（老）法郎，这个价格被严重高估了。我持有大量的这家公司的股票，我焦躁不安地等到第二天，把它们都抛出去了。听起来像是讲笑话似的，在我抛出之后，这支股票在接下来的几个月内迅速攀升到了 6000 法郎。

我认为，这位总裁绝对是出于好意，才把这条消息传出来，只是内线人自己也不知道，他们的股票走势会怎么样，就像我一再强调的。

当我在巴黎做经纪人的时候，有过一次和库克思在联合利华中类似的经历，我的客户是瑞典的私人银行，雅科布森·庞巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赫。他们从我这里收购 SKF[①] 股票。我想，雅科布森·庞巴赫银行在收购 SKF，所以我也买了这支股票，但是最后赔了。

这两次经验使我懂得了，以后在类似的情况下，如何做出正确决定。

几十年前，我的老朋友艾因斯特·加伦从苏黎世给我打电话。加伦当时是朱里士·巴银行的全权代表和股市经纪人。他告诉我，一定要买进"圣莫里茨纸业"的股票。"为什么？""这不重要，一点都没关系，"他回答说，"它会上涨的。"他激动的声音告诉我，虽然我的朋友不能解释其中原因，但是他非常确定。这就只能靠信任了，我破例地认为，群众的力量是伟大的，我以162 法郎的价格买进了"圣莫里茨纸业"的股票。

我挂上电话后，突然想起来，拉夏贝尔造纸厂的董事长乔治·赫海尔是我的好朋友（拉夏贝尔造纸公司是"圣莫里茨纸业"的唯一贷方）。乔治·赫海尔先生以前是法国南方航空公司的主席，这家公司制造了卡拉维尔飞机，后来担任希马克公司[②]的总裁，以及克莱斯勒的副总裁。

我问他对这支股票的看法，他的回答令我震惊："苏黎世交易所的价格完全是胡闹，票面价值还不到 40 法郎，而且根本就不可能有分红。把行市抬到这么高，这种投机也太离谱了。苏黎世的这些人一定是疯了，这个价钱的股票绝对会赔钱的。人们绝对不应该买进。"他如此强调地回答，这让我更认真地考虑这件事。实际上，我也觉得，这个价格高得过分，这位董事长说得很

① 瑞典公司，经营滚动轴承和密封件。
② 汽车公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有道理。在不安中，我等到了第二天，给加伦回了一个电话。“你真是一个胆小鬼，不敢再买进了，”他的声音从电话里传出回音，“今天‘圣莫里茨纸业’的价格已经涨到165了。”我喜欢给那些银行家上一课，并以此为乐，尽管那位银行家是我的好朋友。我把赫海尔董事长的话一字不差地重复说给他听，这些经过我的调查也得到了证实。从电话的另一端传来了他胆怯的声音：“我们该怎么做啊？科斯托拉尼先生，您想再抛出吗？”

“我们该怎么做？请帮我继续买进‘圣莫里茨纸业’。”那边停了一段时间，我能看见我的朋友像一个沉默的问号一样。我补充道：“我只是想告诉您，我认为内部消息会有多么大的价值，就算是从老板那里传出来的消息。”

第二天，我把这个奇怪的决定讲给了酒馆的常客，他们也可以作为见证人。然后，我把这件事情都忘了。几个月后，我在《纽约时报》上读到一条消息：“圣莫里茨纸业”的价格已经从1200法郎涨到了1600法郎了。我又给那位苏黎世的朋友打了个电话，然后卖掉了所有的“圣莫里茨纸业”的股票。

当他在电话里，向我报告整个操作的实施过程时，我开玩笑地问他：“那么，亲爱的加伦先生，是不是我提供了一条正确的信息啊？”我的朋友委屈地回答道：“怎么是您呢？是我提供的这条消息！”（他也没说错什么。）

一段时间之后，“圣莫里茨纸业”的行情攀升得更高了，然后就从股市上消失了，因为这家公司被英国公司宝华特①收购了。

---

① 英国的造纸公司，是制造特种纸以及新闻纸的主要生产企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，我和赫海尔董事长谈论这段历史的时候，我们会心地一笑。他后来才知道宝华特公司秘密地运行着这项合并计划。他的资产负债分析绝对正确，然而，分析师把一切都考虑到了，但是股市还是按自己的方向发展。股市不是科学，而是一门艺术。在绘画艺术中，人们必须有对于超现实主义的理解力。即使是头在下、腿在上，这样的作品不是也使成千上万的人叹为观止吗？正是有了这条错误的信息，我才会买进“圣莫里茨纸业”股票。对于那些用电脑分析资产负债表、做表格的人，我想用这段历史来反驳他们。到头来，一切都变了。

利用内线消息做投机，最冒险的一次经历是在我在做冬季运动的时候，准确地说，是在圣莫里茨的皇宫酒店。这里又是圣莫里茨在起作用，就完全是巧合了。

在 30 年代初的时候，通过卖空投机，我赚了一大笔钱，度过了一次奢华的冬季假期。我去了圣莫里茨[①]，当时，那里是豪华和财富的象征。有大厅、酒吧和带烧烤的皇宫酒店发挥着特殊的作用。国际上的金融寡头、花花公子和全世界的社会名流都在那里聚会。

读者当然有理由问，我和这个高级社交圈有什么关系。作为那里的一个旁观者，我形成了世界主义的生活方式，并由此获得了生活经验，这使我受用至今。这个丰富多彩的小世界已经消失了，就像去年下的雪一样。当我今天穿过皇宫酒店的大厅时，感觉那些逝去的英才一直是那么鲜活生动。

---

① 瑞士滑雪胜地，拥有众多的豪华酒店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我看见汽车大王安德烈·雪铁龙坐在一个角落里，那时他还没有破产。亨利·迪特丁爵士坐在另一张桌子旁，他是皇家荷兰壳牌集团的总裁。在他旁边，他的竞争对手，瓦尔特·蒂格尔正在用餐，他是美国新泽西标准石油公司的总裁。按照约定，这两大石油巨头每年都会碰一次面，讨论他们在价格、市场、石油方面的问题。就像现在石油输出国在维也纳开 OPEC 会议一样。离他们两步远的地方，我看见了凯斯·凡·东根[①]，他是世界著名的画家，还有查理·卓别林。在这里当然少不了我的同乡，阿帕德·普莱施博士，他是一位成功的投机家，最著名的黄金债券的专家。在另一边，弗里茨·曼海姆博士总是坐在同一个沙发上，陷入沉思中，他是那时最有影响力的银行家，他生于斯图加特，是门德尔松银行在阿姆斯特丹分行的经理。一战之后，他开始在阿姆斯特丹做外汇经纪人，他是德国帝国马克的代理人，通过干涉，来保护帝国马克的行情。他的业务进展很成功，然而是对他自己，而不是对于帝国马克。因为，帝国马克后来一文不值，而曼海姆博士却为自己聚敛了一笔财富。用这几百万，他建立了德国门德尔松银行在荷兰的分行，后来，他还做过法国、荷兰和比利时央行的行长。阿姆斯特丹是当时重要的金融中心，曼海姆博士是阿姆斯特丹的无冕之王，他给我留下的印象最深刻。他长得很敦实，很傲慢，他很清楚自己的权利和地位。像一个私家侦探一样，我密切关注着在皇家酒店里上演的演出，分析这些上场人物的手势，观看他们的长相，还想偷听他们的谈话。他们谈论的

---

① 荷兰著名的画家，野兽派绘画代表人物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肯定不是天气！

通过一次离奇的偶然事件，我的好奇心得到了满足。一天晚上，服务员敲门，递给我一份电报，我焦急地撕开来看。电报证实了一项庞大的收购委托，将从世界市场上收购上万股皇家荷兰公司的股票。这项委托的总价值高达上千万古尔登。

我不明白这是什么意思，把电报翻过来才看到，这是发给曼海姆博士的电报。甚至在皇宫酒店也会发生这种错误！我的房间在阴面，曼海姆博士的套房在朝阳面，正好在我的房间的对面。在几十年后的今天，我甚至还能感觉到，当时心里是多么地震惊。我突然知道了神的秘密。就在几天前，我发现亨利爵士和曼海姆博士在兴致勃勃地谈论着。

我推想是，这两个人策划了针对皇家荷兰公司的特别的事情。这是很清楚的。我叫来了服务员，把电报还给他，然后试图把混乱的思维理清楚。当时我做的是卖空投机。出于经济和政治原因，我当时很悲观，对于买空投机的建议不太容易接受。除此之外，当时的股市还处在卖空时期。但是那条消息是我在一种极端的情况下才得到的，这样的事情，一辈子肯定不会再有第二次了！所以，这条消息必须接受。我跟着他们收购了皇家荷兰公司的股票。从那一刻起，行情就开始下跌，一直跌到了我收购价格的三分之一。我投资到这条消息里的所有的钱，都赔掉了。

我一直都不知道，这两个人在大厅里谈了什么。我只知道，在 1939 年的秋天，荷兰的门德尔松公司因为一条惊天丑闻破产了，曼海姆博士的股市账目也是负债累累。从这次经历中，我得出了两条经验：一个伟大的金融家也可能是蹩脚的投机者，还有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958718088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是，在冬季度假时，人们也能学到一点股市的知识。

这不难看出，我接受了内线消息，就赔钱了，如果我的做法正好相反，那就赚到大钱了。所以我说："消息等于灾难。"

我又想到了另一段有趣的历史。它是一个例外，从反面验证了这一规则。我又得到了内线消息，按照消息的内容进行交易，然后赚了钱，甚至说得更好听一点，通过这一消息，我避免了巨大的损失。原因可能是，我一直积极地获取信息，这些消息我也不是偶然得到的。

在二次世界大战期间我在纽约，我对欧洲各国的政府贷款很感兴趣，尤其是那些被占国的债务证券。

丹麦王国的证券在纽约证券交易所上市交易，它很符合这一条件。政府支付了息票，但是债券短期内是否会按期偿还，这一问题还是悬而未决。"还，还是不还?"这是丹麦政府的问题。这是一种利润率为6%的债券，当时以票面价值的60%挂牌出售，六个月后将全额贴现。对于这种质量的债券，这样反常的减价是不可理解的，作为债务人的丹麦政府，在美国银行有大量的美元存款。

我已经以30美元到40美元的价格买进了一批债券。为什么在价格是60美元到70美元的时候，人们还要买进呢，这种时候价格上涨就会很慢了，因为几个月后就可以全额兑现了。在金融世界里，一切都有可能，投机者的胃口是没有限制的。

我的邻居勒内·冯·波旁·帕尔玛（他是前几年前去世的泽塔女皇的弟弟），是丹麦王国的驸马爷。我为他提供了建议，当然从他那里，我也得到了丰厚的回报，他愉快地承认：他将前往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华盛顿拜会他的好朋友，丹麦驻美大使向他探寻一下，这个成问题的债券是否会在 1941 年 12 月 1 日按期偿还。在确定的日期、确定的时刻，这位驸马爷从华盛顿给我打了电话（准时是皇室的礼节）：“这些债券不会偿还了。”丹麦不是赖账的国家，他们在美国有足够的存款来兑现债券，但是他们转移了存款，对于那些晚一些到期的债券，他们不能支付利息。他们会继续支付这些 6% 债券的利息，但是不会偿还本金。

还有一个月债券到期的时候，价格攀升到了最高点，甚至达到 90，所以，我能顺利地将手中的丹麦债券抛出。在这个行情的时候，我就有勇气全部抛空。这个价格很让我吃惊，甚至开始怀疑这位驸马爷了。然而没过多久，事情就清楚了。一天早上，《纽约时报》刊登大幅广告，写道：“丹麦政府非常遗憾，不得不痛心地通知债权人……”余下的内容就像我从丹麦驸马爷那里知道的一样。债券下跌到了 60%，我的内线消息大获成功。从那以后，我就不太相信《诗篇》第 143 篇第三节中的一句：“不要相信王子们。”

那么，您的总体的经验就是，对于那些内线消息，要反其道而行之。但是，前德国金属行业公会的主席弗兰茨·施坦库勒，利用他的消息赚了钱。这是幸运吗？

不同类型的内线消息，是有天壤之别的。**一个置身事外的投机商偶然得到内线消息，或者通过他的努力得到消息，和无耻地利用商业机密，这是完全不同的**。比如说，弗兰茨·施坦库勒既是工会代表，又是戴姆勒 – 奔驰公司的监事会成员。奔驰公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东可以以1:1的比例兑换公司债券，就是说，每股奔驰公司的股票将获利80马克，对于这件事情，他不仅知情，还参与决定。

对于德国东部各州的持续一周的罢工，他向工人承诺，年薪增加几百马克，而与此同时，这位德国最大工会的主席，却利用自己的工会领导职务之便，捞取了七万马克，在我看来，这是极其不道德的做法。在法国、英国，尤其是在美国，这种行为绝对不是引咎辞职就能解决的事情。施坦库勒先生肯定会受到刑事处罚的。这种事情在德国也是应该受到刑事处罚的，只不过是在1994年7月1日以后了，在那天德国颁布了法律，规定利用商业机密进行的违法行为将受到处罚。

对于这样和那样的内线消息，人们必须区别对待。像我在皇宫酒店得到的那种内线消息，我认为，利用这种消息并不涉及道德问题。而且就结果而言，这种消息也不能保证股市投资完全保险。如果某人像施坦库勒一样，利用职务之便，参与制定影响行情的消息，那就是欺骗，因为他利用了信息上的优势。好比一个金矿的经理发现了一个巨大的黄金矿藏，他很快地收购自己公司的股票，然后再把这一消息透漏给媒体，这就是一种利用商业机密的违法行为。

是内线消息还是商业机密，这是问题的关键。在施坦库勒这件案子里，毫无疑问是一种商业机密。这种情况下，就像是一种秘密，一个人将某事委托给另一个人，这个人很快就会成为这件事的囚犯。作为监事会成员的施坦库勒，将他的秘密委托给另一个施坦库勒，就是投机者的施坦库勒。在这里，谁是囚徒呢？两个都是——金钱贪欲的囚徒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊凡·博斯基和丹尼斯·利文是1986年轰动的内线丑闻中的套汇人，那他们是商业机密的内线人吗？

内线消息和商业机密之间的界限并不总是那么清楚，所以，界定责任的问题就显得格外困难。对于每次事件，人们都必须认真调查。

一锤定音的判断，肯定都是错的。巴黎的非官方市场上，巨额的黄金、瑞士法郎进行着交易，后来也出现了有价证券交易，我也做过几次交易的仲裁人。每次的判断都很困难，人们必须清楚每位交易参与者的关系，以及他们之间的联系。

博斯基和他的同事并不是商业机密的所有者，他们只是从信息集团那里得到消息，比如说，哪个公司，在哪里，以什么样的价格策划着合并或者兼并。这些消息远不是准确的，因为在这期间会发生很多事情。一些突发事件常常会使全盘计划化为泡影。我强烈谴责博斯基和他的同事的不道德的行为，他们作为职业内线人员，操作自己的信息集团，他们的行为当然就没有偶然性的特征了。由我来判定他们的行为是否符合道德标准，这已经没有意义了。关键的是法律方面，按照法律，他们的行为必然受到法律的惩罚。美国证监会和国家检察院的规定，是对他们的刑事处罚的最具说服力的证明。

除此之外，1986年这个臭名昭著的信息集团的成员并不是套汇商人。在媒体上，他们一再被称为套汇商人，这是因为记者并不了解这个词的真正含义。套汇是空间上的投机。就是说，人们在同一时间，不同地点，买卖同一种商品或者是同一种有价证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券，从而利用不同市场之间的价格差来赚钱。而华尔街的内线投机并不是这么做的。他们事先收购某一证券，在一家公司宣布收购计划之后，再抬高价格抛出这些证券。这是一种时间上的投机。人们也许把这些人称为套汇商人，因为人们认为，他们像套汇商人一样，赚钱没有风险。在传统意义上，套汇和投机有着很大的区别。在套汇投机时，人们在交易会还没有结束时，就已经知道了会有多大的利润。人们把它简称为价差，而且只有在有利可图的时候，人们才会进行交易。

但是博斯基和他的信息集团的其他行为，让我觉得厌恶。他们想做骗子，但又没有骗子的气节。当他们被捕后，他们继续充当隐藏的调查者来协助调查机关，他们窃听别人的电话，揭发同伙。卑鄙的不是他们的内线交易，而是随后的背叛。就为这个，他们也应该受到刑事处罚。

对于和内线交易的整个交往，不论是与自身相关，还是作为一个旁观者，只是让我想起查理·莫里斯·塔里兰主教的一句名言："这比犯罪更加恶劣，这是一个错误。"

您已经简短地解释了套汇交易，您自己也做过套汇交易吗？

我只是在战后做过套汇交易。然而，在套汇商人的舞台上，我只是一个客串演员，我所精通的领域，一直都是传统的投机交易。套汇交易是一种快速的交易，只是为了几个百分点的利润，人们必须在几秒钟内做出决定。这两点都不符合我的性格。首先，我喜欢在安静的环境里思考，在股市里应该采取什么样的行动，权衡所有的利弊。其次，3 到 5 个百分点的利润并不能满足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我。我想，如果我搞投资的话，总是会获得至少 100% 的利润。犹太人说："一不做，二不休。"[①] 对于股市，我用一句谚语来概括一下：只重小利者，不成大事。

股市投机必须像玩扑克牌一样，拿到好牌的时候多赢一点，牌不好的时候，尽可能少输一些。毫无疑问，投机是一门艺术，而不是一门科学。如果不只有闪电般的电话的话，套汇交易更像一门科学。我认识莱西·库克思，之前我已经提过了，他是最优秀的套汇商人中的一个。他是这一领域的天才科学家。他不是出生在波士顿或者田纳西，而是在斯洛伐克。他在维也纳上的学，在伦敦学习国民经济学，在索邦大学学习古典文化。最后，他来到了德国，在交易所实习，在那之后，他去了伦敦，在辛格·弗里德兰公司开始了作为银行家的生涯。第二次世界大战期间，他去了纽约，在 Sutro 兄弟公司领导套汇交易。总之，他是一个出色的套汇商人。

另外，他有一个哥哥在约翰内斯堡，一个表兄在悉尼，一个姐夫在伦敦，他在世界各地还有很多朋友和同事，其中也有我。之前，我为了解释套汇和投机的区别，只是简单介绍了一下套汇交易，实际中操作中，套汇交易当然要复杂得多。我的朋友莱西·库克思的一次交易，使我印象深刻，这次交易我也跟进了，这件事告诉我们，为了取得成功，套汇商人一定要非常精明。

二次世界大战结束之后，法国人又生活在了重新获得的自由之中。在战争时期，货币流通中断了，这里既有现实的原因，也

① 原文直译是，如果已经变成猪肉了，就要鲜血淋漓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有心理因素。外国证券的利息未能支付，人们对战争的怀疑态度造成了这一困难，每个人都有一种自我保护的本能，当危险来临时，人们首先自己藏起来，然后再把全部财产都藏起来。人们把这些证券都藏了起来，要么藏在树下或者是干涸的井底，要么藏在一片原始森林的某个地洞里，直到情况不那么危险了，这些证券才有机会重见天日。

这些证券（主要是南非的金矿股票）的持有者，并没有马上把这些证券拿去交易，而是首先理智地考虑了一下，一下子出现这么多的有价证券，这会不会诱使政府干脆把它们都没收了。在这种情况下，法国的男女老少只有一条出路，唯一一个安全的港口——长期以来，他们一直这么天真地认为——在这个港口，他们的财产能抵御即将来临的风暴：那就是黄金。不用法郎，也不用美元，只用纯金，用金条或者拿破仑金币（当时法国人是这样，现在对于德国人就是克鲁格金币了）。

人们必须把这些还在沉睡的债券脱手，把这成吨的债券换成实实在在的黄金。黄金又散发出它的魅力了，从福彭和麦卡坦开始，人们相信，黄金可以化解一切不愉快。在保险箱的最深处，金条和金币应该取代那些金矿的股票，这些金矿股票就踏上了匆忙之旅，流向四面八方。那些边境交易专家们，已经将法国到日内瓦的路铺好了，库克思在日内瓦用美元收购这些金矿股票。库克思的办公室坐落在华尔街的一幢摩天大厦的 32 层，这间办公室用马赛克装饰，奢华，却没有人情味。我的朋友正在思考，这是他套汇生涯里最完美的一次经历，不知能否成功。打过一个电话后，他把这批证券从日内瓦调到了古巴的哈瓦那，在这个国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家，税务方面管理不那么严格。

在战争年代，由于长时间的埋藏，法国的债券都有一个“长胡子”，就是说，由于股息未付清，都有一个长长的封条。这些债券先运到伦敦，在那里，用美元结清股息，划到了古巴的账户里。解决了股息的问题，这些债券又开始继续它们的旅程，更确切地说，前往纽约。在他的总部，库克思已经准备好了下一个阶段的计划：这些债券再次横穿大西洋，来到伦敦证券交易所，并在那里出售。英国人用“冻结的英镑”来购买这些债券（也叫“转换英镑”）“转换英镑”只能用来购买其他债券，就是说，一旦它们进入美国公司的账户，它们就被“冻结了”。

在伦敦证券交易所，库克思用这些冻结的英镑，买进了巴西的国债和各种阿根廷股票（酿酒厂、面粉厂、铁路等等），如果他直接把这些冻结英镑兑换成美元，那将出现40%的损失。

紧接着，从曼哈顿的摩天大厦，他将收购证券的消息，透露给巴西和阿根廷。这两个债务国很希望，这些债券能够再次回到国内。在巴西和阿根廷，人们用冻结的克鲁赛罗（巴西货币名）和比索（阿根廷货币名）来购买债券，因为在这两国，为了促进出口，这种货币只能用来购买农副产品：咖啡、可可、巴西的棉花或者阿根廷的冷冻肉。

现在，库克思只有冻结的克鲁赛罗和比索，并没有收回他在日内瓦为了收购债券而支付的美元。他该怎么处理这些克鲁赛罗和比索。这与巴西和阿根廷的严格的法律规定发生了冲突，他们对美国和美元的态度至今还是一样。他们认为，“如果那些美国佬想要喝我们的咖啡和可可，想吃我们的牛肉，就得用响当当的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元来买，虽然他们不愿意——要不然，我们就不卖给他们。”然而，比如日本、芬兰和俄罗斯，那些战后的穷亲戚，就可以用冻结的货币从巴西和阿根廷进口。

我们的库克思立刻就把那些冻结的资产卖到了赫尔辛基、东京或者莫斯科，在那里，这些货币被转化成为可可、棉花、咖啡或者冷冻肉——从巴西和阿根廷进口。这个圆圈有时还会继续下去，因为，芬兰又把一部分物资运到了俄罗斯，来抵偿以前的欠款。尽管芬兰也不富裕，又饱受战争的折磨，但是它还是有大量的美元储备。芬兰有高纬度的森林，它可以将纸浆出口到世界各地。人们在这里一定要问，这种货币的转换有什么意义。芬兰和日本为什么要买进冻结的货币来支付进口商品？他们完全可以用自己的美元来购买啊？原因很简单：他们可以廉价买进冻结的货币。

这个旅行的机制是这样的：法国人想卖掉金矿的股票，换成黄金。也就是，股票急剧贬值，而金条和金币的价格上涨。库克思可以低价收购克鲁赛罗和比索，然后再把它们以优惠的价格卖给芬兰和日本，因为芬兰和日本需要从南美进口商品，而用这种货币，比直接用美元更划算。对于库克思来说，不管怎么样，这都是一次美妙的经历，终于完成一个圆圈了，我和他的美元投资也得到了双倍返还，这次套汇交易的利润实在是高得离谱，这在今天根本就做不到。

像这次的套汇机会，当然不可能每个人都知道。就像科学理论一样，这是和利益息息相关的，人们都会有意地保密。人们必须自己去发现和创造这种套汇的机会。人们必须熟悉所有国家的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法律和规定，重要的是，如何利用一些手段，去避开这些规定——这就是一门科学。

在巴黎和伦敦之间的早期套汇交易，虽然少了一些科学性，但是同样获利丰厚。两家交易所同时有上百种有价证券挂牌交易，主要是南非的金矿和国际石油公司的证券。

当时，套汇交易成功与否的关键因素就是快速的电话连接。谁能最先联系上伦敦的经纪人，或者法国的经纪人，谁就能利用这两个交易所之间的价格差，从中协调。当时还没有直拨电话，有些人就会贿赂那些总机的接线小姐。他们会送一些巧克力、糖果或者香水。有些人甚至请她们吃饭，然后爱上了她们。所以，当时还产生了几桩投机商和接线员小姐之间的姻缘。甚至关于这件事情，还有一首歌。最后重复的那一句我还能想起来：“嗨，可爱的电话仙女，告诉我，美元现在怎么样。”

这种交易已经成为了历史。股市新闻和行情这方面的信息，人们可以同时从屏幕上看到，不论是在东京、伦敦、法兰克福还是纽约，还是一个只有 5000 储户的合作银行。行情的差别微乎其微，而且这种差别在几秒钟内就会消失。经纪人最多还能利用 0.1% 的差别，因为他们不用交代理费用。在这个时代，独立的投机者不会发现交易所之间的行情差别，这个差别只能弥补他的一半费用。幸好，对于世界经济来说，外汇管制的时代早已经过去了。在那些经济欠发达的国家，肯定还会有外汇限制，还有套汇的可能性，就像莱西·库克思发现的。也许人们还能发现，还有套汇商人利用东欧货币，获取高额利润。但是，我对此不感兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95821888 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛产诗人、思想家和音乐家的民族，但是不出产投机商

在欧洲，德国的股民对于资本投资是最没经验的。您认为其中的原因是什么？

在投资的时候，这个诗人和思想家的民族就完全失去了灵感、想象和哲学。所以，IOS 诈骗案也就是在德国才会那么容易得逞。为什么会这样？我也不清楚。人们都知道，为什么犹太人是精明能干的商人，过去是，而且一直都是。罗马帝国以来就有这个传统，而且至今这一传统还在继续。当时，政府禁止犹太人从事手工业，所以他们只能做商人。在纳粹统治时期，德国的整个金融业都被摧毁了，因为顶尖的银行家都是犹太人。也许这是德国股市不发达的一个原因。另外，还有德国人的思维方式，这与股市投资理念相违背。**德国人勤劳、认真仔细和守时，这些美德为德国人获取幸福，发挥了积极的作用；他们的安全思维方式，每年都给他们带来可观的收入。**从德国人的这些纯自私的看法中，我个人还是能找到一些积极的东西。因为德国的股民太没有经验了，所以我在 30 多年前就决定，把我的主要精力集中在德国，比如，开设《资本》专栏、写书，后来还有科斯托拉尼股市讲座，这是我多年的合作伙伴，戈特弗里德·赫勒创办的。我想，在这里，我可以做一些开拓性的工作。所以，我得到了很多可爱的朋友，如果我不这么做，就不会认识他们。我还很喜欢慕尼黑——它是我在德国时候的故乡。由于我还会其他的语言，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就使我能在法国和其他英语国家活动。我的第一本书《这就是股市》（法文书名为 Si la Bourse m'était contée）首先是在法国出版的。匈牙利语是我的母语，我当然最愿意讲匈牙利语，但是由于众所周知的原因，用匈牙利语出版的问题，一直被搁置。在我能说的四种语言中，德语是最差的。因为我的家庭教师来自班贝格，所以当我还是孩子的时候就开始学德语了，但是，我还是更习惯说法语，除去二战期间，我一直在法国生活。也许我成功的一部分原因就在于，我的德语这么简单，我能简单明了地解释事情。

如果说德国人的思维方式是股票，那么在最近的几十年里，这支股票有没有涨一点？

已经有一点了，在这里我必须为自己吹嘘一下，因为我认为，在这里我是有贡献的。我为德国股市的普及所作的努力，在德国无人能比。慕尼黑著名的资产管理人，艾科哈特·施华蔻一直在强调，是我将他带入股市的。德意志银行慕尼黑分行的交易所经理，也在公众场合表示：“科斯托拉尼先生，正是通过您，我才成为了经纪人。”

我把股市描绘得如此生动、有趣而有诱惑性，很多人都被这个“病毒”感染了。也许，我使一些人炒股成瘾，这并不是我的本意。很多出租车司机向我讨教，他们对我说，他们读过我的书，想通过我成为经纪人。

对于青年一代的影响，我获得了巨大的成功。他们没有经历过通货膨胀，所以没有被这种观念束缚，不会认为只有实物的价值是永恒的。两次货币贬值肯定在很大程度上影响了德国人，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以那些上了年纪的德国人才会如此排斥股市。

对于股市的大众化，德国银行是否也在其中起了推动作用呢？

既是，又不是。在80年代，德国的股市投资经历了一段繁荣期。从根本上，这要归功于普遍的买空繁荣，然而，德国的信贷机构也对此很感兴趣，并且加紧开展它们的股票业务。我首先为之叫好。但是，在80年代的后半期，德国银行的做法就太过分了。市场卖空现象非常严重，以至于银行随时可以发行任何一支股票，或者任何一次追加资本。由银行推动的发行风潮开始了，银行从中受益颇丰。

每支新上市的股票，都是以10%来超额认购。大多数情况下，投资者只得到3股股票。最初的行情总是远远高于官方发行价。下一次发行股票时，就会吸引更多的投资者，这样，木马转车就真正开始运转了。亚历山大·仲马（大仲马）很久以前就明确地说过："用别人的钱，才能做大事。"德国的银行对这句话领悟得很快。

随着股票发行热不断升温，股票的质量越来越差，但是发行价却越来越高。银行把股票发行变成了一个兔子剪毛器。首先，兔子被吸引进来，然后被剪掉了毛，最后，惊惶地逃跑。运动鞋公司的"上市"，是这次股票发行热的高潮，也是这次游戏暂时的结束，鲍里斯·贝克尔[①]在温布尔顿网球赛上取得了成功，这

---

① 德国网球明星。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家运动鞋厂也随之出了名。通过大量的广告宣传，这家公司的股票上市了。发行价是310马克，这种价位肯定是少有人问津。初期的行情就已经涨到了500马克。对于这样的初期受益，民众深受鼓舞，大家都想参与投资。不到几天的时间，价格涨到了1500马克。接下来的股市滑坡速度，也是一样快。仅仅几个月的时间，这支股票就下跌到了430马克。然后又传出了消息，这家公司美国的业务有问题。人们虽然不能证实，发行银行在批准股票上市之前就知道了这些问题，但是，大家对此还是相当怀疑。

在股票批准上市后，它的价格构成也是同样遭人怀疑。我虽然不能证明，但是在我的70多年的股市生涯中，我目睹了无数的操纵价格的事情，这一次，所有的情节都像一次操纵事件。

在接下来的股市抛空时期，银行在支持性购买中的表现，远没有在股票发行时的积极态度了。很多新的股票大大地跌破了发行价。对于德国的股市来说，这种结果，当然不会令人愉快了。这个剪毛器实在是把兔子吓坏了，它们愤怒地跑掉了。很多人至今也没有重返股市。银行为他们提供建议，使他们蒙受了损失，使他们觉得受到了伤害，以后再也不会严肃看待股票了。

在法国或者美国，这种事情就不会发生。那里的股民能承受股票带来的损失，所以，股民不断进步。在股市疲软的时候，法国银行和美国的经纪人对他们的客户，决不会置之不理，而德国的银行恰恰就是这么做的。

在德国，股份公司对待小股东的态度也是一个很大的问题。在美国、法国和英国，股份公司都会竭力争取股民的投资，而在德国正好相反，德国公司的态度损害了投资者的积极性，他们觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958[illegible]8088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得，这些投资者就像躲不开的灾难。为此，德国银行要负主要责任，通过购买股票，加入公司的监事会，银行织了一张严密的参股网，通过这种方式，银行控制了基本上所有的大公司。这种对待股东的态度，外国机构投资者当然不敢投资德国公司，这些公司的分红也相对较低。

对于这些小股东中的反对者，我是万分同情的，就像瓦格尔教授，他最近在股东大会上引起了极大的轰动。我自己当然不属于这一阵营的。我如果不喜欢这个公司的领导，就会把股票都抛出去，这样，问题就解决了。所以，我没有参加过股东大会。但是也有一次例外。当摩根财团转制，变成股份公司的时候，我买了 10 股股票，我并不是想靠这个赚钱，只是想成为这家著名公司的客户。但是我担心，他们不接受零散投资，所以我就想做一个股东。我希望，他们会承认我这个股东。我参加了摩根财团第一次公开的股东大会。我们正好是十位股东。其余的九位都是美国最大公司的代表——美国钢铁公司、通用汽车公司等等。我是其中唯一的一个小股东。

有一点是确定的，过去，在对待那些还在起步阶段的股民方面，德国的银行的确犯了很大的错误，尤其是那些大银行。部分原因是他们不够灵活，更大的原因则是，他们毫无顾忌地追求自己的利益。我现在给你们讲一件事情，然后由读者来决定，罗尔夫·布鲁尔的做法应该属于哪一类。

罗尔夫·布鲁尔是德意志银行的董事会成员，也是德国股票交易所的主席。他在接受《贸易报》和国际媒体采访的时候说，他觉得，德国的股市好像进入了盛夏淡季。当时法兰克福的股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是特别繁荣。但是处在他的职位上，布鲁尔先生为什么还要火上浇油呢？他肯定很清楚，心理因素对股市行情有很大的影响，他的这句话会使股市行情遭受更大的打击。上百万的大小股民都认为，不用说是银行专家，就是银行里跑腿的，都比他们知道得多。布鲁尔是领导这些跑腿的人和银行经理的人，对于他的话，人们会相信多少呢？处在这种职位的人，肯定会知道更多的秘密，他们的解释完全可以引起一场恐慌。为了提高人们对股市的信心，布鲁尔先生本来应该鼓励人们购买股票，或者至少闭口不言。但是这种悲观预言，不仅对于投资者，对整个经济都会带来巨大的损失，国家的经济还要靠股市来推动，做出这种预言，不仅是一个错误，而是一个丑闻。这种事情如果发生在巴黎、伦敦或者阿姆斯特丹的话，布鲁尔先生就该辞职了。他是悲观主义者，这是他自己的事，与别人无关，但是并不等于他要满世界地宣扬他的观点。如果股市行情低迷的时候，他可在自己的公司里，提醒自己的员工或者客户，作为德意志银行的董事成员，这甚至是他的义务和责任。

好在这件事情终有善终。进入淡季的——或者更贴切地说，失败的——只有鲁道夫·布鲁尔。如果你缄默不语的话，你就还是个哲学家（德国谚语）。

德国股市的发展，与布鲁尔先生的预见完全相悖：德国股市开始了快速的发展，德国股票指数 DAX 上扬了将近 40%。难道理由是布鲁尔先生学会了谨慎？那就大错特错了。在股市大幅上扬之后，媒体又一次采访了布鲁尔先生。就现在德国的股市而言，他还是持怀疑的态度。经历过股市的迅速上涨之后，他的观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点也就无关痛痒了。人们对股市持积极态度，由于他之前的错误预测，他现在的预测只能起到相反的作用。正好有这样一句口号：如果布鲁尔先生说抛售，人们就必须买进。他在夏季采访中宣传的股市经验，就更让我惊呆了。就连一个学国民经济的年轻学生也能说出这种理论来。

首先，他向公众解释股市为什么会上涨。降息就是其中的原因，由于降息，市场出现了大量的流动资金，人们把这些流动资金投资到了股市。多么新鲜的认识啊！在每一次股市繁荣中，都会有这个因素。“钱啊，音乐啊”吉卜赛乐手是这么唱的。另外，布鲁尔先生还懂得 1993 年的股市繁荣，基本上是由于人们的希望推动。难道他不知道整个股市都要靠希望来支撑吗？国民经济学家只是在研究过去。即使这样，他们的解释大多是错的。

布鲁尔警告说，20 的利润率已经很高了。我不太关注这一比率，所以就算他有道理。只是这种观点从他嘴里说出来就太令人惊讶了，因为他同时还推荐人们购买日本的股票，而它们的利润率是 70 或者更高。

不注重利润率的人，是不会在股市上赚大钱的。按照他的说法，在 IBM 或者康柏股票的利润最高的时候也不能买进，仅仅因为它们的利润率比那些已经站住脚的工业企业高。我们在考虑股市投资的时候，就要选择那些亏损的企业和即将倒闭的公司了。

在布鲁尔第二次接受采访结束的时候，他还说，银行业将成为一门艺术。他又说错了。不仅是银行业，股市同样是一门艺术。但是，德国最大的银行的股票交易审议会，肯定不是一个艺术家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

王者的银行家，银行家的王者

您还有哪些跟银行家及经纪人打交道的经历呢?

当然有正面经历，也有负面经历。美国人在谈论女人时说道：“男人无法忍受女人，但却离不开她们。”这句话也同样适用于我们对银行家和经纪人的评价。

我有许多与银行打交道的丰富而宝贵的经历和故事。最初是跟大银行打交道，甚至是全世界最大的银行，后来又有小型私人银行、银行家、银行世家。而其中，可能要数银行世家的故事最有趣了。

当人们提到私人银行家时，一个名字超过一切：罗斯柴尔德。这个名字是犹太金融贵族的化身，它代表了财富、权利、威望，以及世界上最昂贵的葡萄酒（虽然最后提到这点，但却是最重要的）。

罗斯柴尔德家族是当之无愧的“王者的银行家，银行家的王者”。当然，世界上还有其他一些著名的犹太银行家，如汉堡和伦敦的沃伯格，科隆的奥彭海姆，慕尼黑的奥福豪斯，以及柏林的布雷克劳德和门德尔松。在我小时候门德尔松的银行与比利时、法国、荷兰政府有很频繁的来往。

但是，这些公认的当之无愧的富豪家庭却没有一个能盖过罗斯柴尔德家族，即被称为法兰克福五人的光辉和威望。当人们提到19世纪世界史时，不可不提到罗斯柴尔德家族，因为他们给这个时代打下了如此深刻的烙印。他们财富之多，只有将他们所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958216088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有客户的财富加总，才可与这个家族的资财相匹敌。人们将他们称为犹太人中的贵族阶级。但什么才是犹太人中的贵族阶级？按照我的定义，那就是这个家族曾经不只三代人掌控了当今三种语言的三大技能——写、读、算。

仅仅靠财富也不能拥有这一称号，否则，今天在纽约就生活着很多犹太人中的贵族阶级。学识、教育、传统、品格都是起到决定作用的标准。

在当今时代的冲击下，他们的集团以及其他犹太银行家的集团都已经呼啸而去。开头大写字母 R. F. （Rothschild Frères 弗雷利斯·罗斯柴尔德）与 R. F. （Republique Francaise 法国政府）意义相同的时代很早就已经过去了。法国密特朗政府推行国有化政策后，在 80 年代初期，在瑞士、法国和德国的某些地方他们只有一些残留势力。然而有几位神奇人物，尽管他们的力量被削弱，但对于公众仍然有所影响。许多人猜测，今天在罗斯柴尔德名字背后仍然有犹太金融寡头的秘密力量。他们并没有变得贫穷，昔日的光辉仍旧足够强烈，使得他们在已经退隐的市场缺口中的生意继续兴旺发达、欣欣向荣。很久以来，罗斯柴尔德这一名称就已经另有解释了，有几家罗斯柴尔德公司，他们跟该家族其实并没有任何联系。

然而真正的私人银行家是服装批量生产的最重要的裁量剪刀。他们以私人的方式向客户提出意见，这一点在大钱庄那人际关系淡漠的气氛中早就遗失掉了。私人银行认识他的客户，认识他们的金库，可能甚至还认识他们的女朋友和情人。私人银行家区分对待颤巍巍的老妇人和夫妻，区分对待必须照顾子女、孙子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

女的父亲和有资产的年轻小伙。他甚至可以决定一位父亲应该给女儿多少嫁妆。

大银行则相反，他们通过服务窗口提建议，并且很少仔细地研究客户的需求。最好的情况是委托人可受到投资顾问的接待。投资顾问可能有几年处理交易所事务的经验，却没有按照客户的个人情况与他们打交道的经历。投资顾问从交易所的信件、报纸文章，或者从一个不存在人际关系的搜索部门的服务中获取有用的建议。正如前面我所提到的，我曾经与大概 70 位经纪人和投资银行家合作过。他们当中我所熟悉的充其量只有 5 位。一个著名的花腔女高音的咏叹调中有一段特别美妙的词：“奥斯卡知道，但他没说。”我将这个漂亮的句子转变成：“经纪人说了，但他却不知道。”

我能讲很多有关罗斯柴尔德家族的轶事，其中有一些甚至是我的亲身经历。就在不久前，我对这个最著名的银行世家的记忆被再次唤醒。当时，在美因河畔的法兰克福的犹太人博物馆举办了一个有关罗斯柴尔德家族光辉历史的展览，我被邀请到市政厅的皇帝大厅致开幕词。主讲人联邦总理罗曼公爵赠予我一刻钟的时间，我为此思考了很久，要在这段时间内讲什么轶事，因为不应该只讲奉承的话。罗斯柴尔德家族虽然是大慈善家，支助所有的社会机构，关注以色列的生存状况，然而他们的社会地位还是让他们有些自以为是。我当时以自己与这个家族打交道的一个亲身经历开始了我的演讲。

有一位著名的罗斯柴尔德勋爵是位蝴蝶专家，他曾在整个欧洲旅行来搜集蝴蝶进行研究，在维也纳的一位匈牙利女伯爵泰勒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958518088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芬家中认识了该省的--位犹太女孩。我不知道，这只是巧遇还是这位女伯爵的有意安排。罗斯柴尔德勋爵很快就爱上了这位女孩。她漂亮、聪颖，能流利地讲四国的语言，弹得一手好钢琴，而且是一个很好的骑手。

勋爵非常爱她，常常到匈牙利她和她父母同住的小家中，去探访他所爱的露斯琳达。人们私底下窃窃议论说他们已经订婚了。这种流言并不是空穴来风，因为不久他就向她求婚了："我拥有财富，却另有渴望，渴望能够得到我心爱的女人。"

人们都在议论这件事，甚至包括媒体在内。但人们还是不相信，一位罗斯柴尔德先生会娶一个不知名家庭出身的匈牙利女孩为妻。然而，这次爱情的力量超过了金钱。但在他们确定结婚日期时出现了一个难题。罗斯柴尔德家族在这一点上很麻烦。罗斯柴尔德家族有一个传统，如果可能的话，男人要入赘到犹太贵族家庭中。所以，他们开始探究，这位露斯琳达所出身的维特海姆斯坦家族到底怎么样。他们发现，她的先人早在 18 世纪就被雷波尔德二世封为贵族、骑士阶级，曾有一段时间，罗斯柴尔德家族的男祖先老 M. A. 罗斯柴尔德在他们的领地进行过货币贸易。这样一来，婚礼就没有什么障碍了，那是一个极其豪华的盛典，所有听说的人都可参加。维也纳的一位主拉比[①]为两位新人主持婚礼，维特海姆斯坦家族是匈牙利的爱国主义者，要求在婚礼上设一位匈牙利拉比的布道。所以大监护人的主拉比也参加了婚礼，并致了辞。这在当时成为了一条头版特大新闻，在维也纳有

① 拉比是犹太人的宗教律法教师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一场双语婚礼。

有趣的是，我在犹太人博物馆做这个简短的报告之前，雅科布·罗斯柴尔德勋爵坐在我旁边。他问我从哪里来。“从匈牙利，”我回答道。他又说：“我的祖母来自匈牙利。”“您的祖母？是维特海姆斯坦家族的吗?”我问。他很惊讶，说道：“对！请您讲讲这是怎么样的一个家族?”我说：“请您稍等，一会儿我将在报告中回答您的问题。”

当然，罗斯柴尔德家族的地位和权力遭到了嫉妒和反犹主义。关于这点我还讲述了几件亲身经历的事情。在二战开始时，我生活在巴黎。1940 年，德军刚占领法国首都，我驾车逃往比亚里茨，在这儿人们能拿到出境签证到西班牙，再从那可以乘船逃到美国。比亚里茨是所有想逃脱纳粹迫害的人的避难所。在长官前排着几千个怀有同样渴望的人，我得到一个特别的庇护得以在等候大厅里等着。一会儿，进来一位很高、很胖又很丑的男人。我很快认出了他。他是莫里斯·罗斯柴尔德男爵，参议员，是巴黎的家族元老主席的堂兄弟。他用很生硬的语气说：“我要见长官!”服务人员问他：“您是谁?”“参议员，罗斯柴尔德男爵。”“请您坐下，”服务人员用命令的语气说。我很震惊。虽说我对这位罗斯柴尔德男爵谈不上有多大的同情，但我想人们不应该这样对他，况且他还是一位参议员。反犹主义已经从巴黎传到比亚里茨了？他们会怎么对待我？幸运的是，我的担心很快就被消除了，因为不久那位服务人员又出来了，说：“尊敬的男爵先生，您能否稍等片刻，长官马上来拜见您。”对我来说，至少在几个小时内，世界又恢复了秩序，因为我们两人必须一起逃亡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于莫里斯·罗斯柴尔德我还有两件有趣的轶事，但我没在我的演讲中提到，因为我不想冒犯任何人，也不想让人产生一种印象，说我反对这个银行世家。

莫里斯·罗斯柴尔德男爵同我一样路过西班牙，来到百慕大。到那之后，他去美国领事馆申请签证。他递交了护照。领事打开护照时，看到两张百元美金的银行支票。领事随即毫不客气地说："男爵先生，我不会给您签证，而且您也不会得到签证。"莫里斯·罗斯柴尔德显然不知道，美国领事是不会受人贿赂的。在美国，法官和政治家是可被收买的，但领事不会，因为他们是政府的职员。罗斯柴尔德必须去加拿大了，因为他后来确实没能拿到美国的签证。但是，显然这并没有伤害到他，当他 50 年代初去世时，媒体指出他的遗产有 2.77 亿英镑，当时合 10 亿马克。他的儿子埃德蒙特·罗斯柴尔德是继承人，他后来成为罗斯柴尔德家族中最富有的人，他的财产之后又通过婚姻和遗产而一再地被重新分配。

在莫里斯·罗斯柴尔德男爵逃往加拿大之前，他是一个放荡、追求享乐的人，定期在他巴黎马叟公园附近的公寓里举办大型的庆典和招待会。其中的最有意义的庆典一直是在六月的最后一个星期六的晚上举办，这是巴黎赛马大奖赛的前夜。所邀请的当然是巴黎的上流社会和罗斯柴尔德自认为是最高雅的巴黎人。卡地亚夫妇也曾参加过他的晚会。

卡地亚先生：世界上最大的珠宝商人，法国商会主席，法国驻美国指定大使。

卡地亚夫人：匈牙利世袭伯爵夫人阿马西（我还有同这个家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

族的其他人一些交往的经历)。卡地亚一家来到宫邸，受到莫里斯·罗斯柴尔德的欢迎。卡地亚先生向他呈递邀请函时提醒道："亲爱的男爵，您的职员显然犯了一个错误：邀请函的地址写给了我的夫人。"

"这绝对不是错误，"罗斯柴尔德说，"我不习惯于邀请我的供货商到我的庆典来。"

我觉得关于这件事我们不再需要再进行任何评论了。在博物馆开幕词的结尾，我讲了一个短故事，说明了老安泽穆·罗斯柴尔德的智慧与谦逊。

故事发生在1800年左右的法兰克福。老罗斯柴尔德坐在办事处里，一位带着单眼放大镜、穿着高档制服的普鲁士官员走进来。此人笔直地站立着自我介绍道："普瑞姆尼茨男爵，普鲁士国王陛下的副官。""您请坐，"老罗斯柴尔德说。"先生，我重复一遍：普瑞姆尼茨男爵、普鲁士国王陛下的副官、马他其骑士团的骑士。"罗斯柴尔德耐心地重复道："请，请，您请坐。"然而这位官员却不高兴了："先生，您没明白，我是普瑞姆尼茨男爵、普鲁士国王陛下的副官、马他其骑士团的骑士、教皇的司库大臣。""请，请，那您请坐两把椅子。"

当时，听众都大笑起来，我接着补充道："尊敬的女士们、先生们，这位普瑞姆尼茨男爵不会来到我们这儿，他也没被邀请。但今天我们有另一位嘉宾，一位拥有更大威望的先生，我看到了，他现在正舒服地坐在一把椅子上。他就是联邦总理罗曼公爵。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从经纪人的角度

他们叙述了与银行家、经纪人打过哪些交道。他们自己早年也曾当过经纪人，从经纪人的角度来看问题会是怎么样的呢？

这个一定同样很有趣。我一辈子曾有大概600位客户，有风趣的，也有无聊、沉闷的。有几位，来往很少，每年可能只做两三笔生意，还有一些是赌徒，每天都有委托单。我把他们分成两大类：信誉客户和利益客户。我把信誉客户当作我服务质量的广告牌，他们给我带来利益客户，而我可以从他们身上赚些好钱。我的一位信誉客户是哈布斯堡的大公爵，乌克兰的王位继承者。他本人给我带来的利益并不多，但他给我带来了其他的客户，当然我主要是从这些客户身上挣钱。

我的一位最好的利益客户是一位女客户，比奥派尔女伯爵。她是法国人，嫁给一位美国人，但他很早就去世了，给她留下一大笔财产。我的一位匈牙利珠宝商人朋友介绍我跟她认识的。我如今还戴着从他那买的袖口纽扣。他其实是一位简单的匈牙利人。有一天，他来找我说，他想给我引见一位资产雄厚的客户，比奥派尔女伯爵，她非常有钱，是Carl M. Loeb公司驻纽约证交所的投资商，现在在寻找一位经济顾问，为她处理在巴黎交易所的事务。因为我了解我的珠宝商人，所以一开始对这件事并不是特别认真，但也准备与这位女伯爵见见面。我朋友建议我同她出去郊游，因为她特别喜欢这个。她在纽约的那位经纪人也常常这样做。我们约定在一个周五的下午三点见面，这对我来说非常重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要，因为让一位如此年轻的男士突然去陪伴一位这样老妇人，她尽管已经有70岁了，却化妆得像20岁一样，情况可能会变得很糟糕。她戴了很多珠宝，自然我的珠宝商朋友也就很熟悉她。我很少看到一个女人，像她那么爱珠宝。她戴了一个三十克拉的钻戒，不是蓝白色的，而是玫瑰红白色的。晚餐时我们进行非常有趣的谈话。她很有智慧，有教养，当她丈夫还活着的时候，曾经周游世界。她对交易所很感兴趣，但也正像她所承认的那样，她对此理解的并不多。所以，她相信专业人士，想让我做她在巴黎交易所的顾问。

当天晚上，她给我签了一张大额支票，这样我可以马上为她做事。我很有责任心地用她的钱进行投资，这一点一直是我对我自己和其他客户所持定的原则。我很快售出苏伊士股票，买进4.5%美元担保的法国国债。我向来对苏伊士比较悲观，人们无法知道，当法郎贬值时，苏伊士股票会怎么样，而且我觉得法郎很有可能会贬值。

所以，为安全起见，我买了有美元担保的股票。我确定，当法郎贬值时，我的股票就会升值。这是一个美妙的套期保值业务。两个方面都朝着我和女伯爵的利益发展。尽管法郎没有趋向贬值，但我们的股票还是没有中断地持续升值。每隔十四天，我的客户就得到一大笔钱。然后她就把钱花在卡地亚和梵克雅宝这两位法国最大的珠宝商身上。

我想，有一天她或许能把我当作小意思馈赠给卡地亚，然而我错了。她把获利当作有些理所当然的事情。当我想在她的金库中提高我自己的利益时，就做几笔给我的分红比例比较大的生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958258088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意。她是一个理想的利益客户。然而战争爆发时，我失去了和她的联系。

有趣的是很久以后我又撞上了她的轨道。战后，我打听她的消息，后来得知，她在战争中去世了。我在想，那个美得无与伦比的戒指会在哪儿被好好地保存着呢。它产生的魅力如此之大，有一次女伯爵到办事处找我，我当时的老板就请求她把戒指摘下来，让他放在手里观赏赞叹。

但我没有成功，没能探寻到存放这件豪华的物品的地方。几个月后，我碰巧在伦敦的苏富比拍卖会中的一则报道中得知，一枚 30 克拉的带有玫瑰红白色四角宝石的钻戒要拍卖。我很确定，那就是女伯爵的戒指。我知道，有位年轻的法国舞男曾经拥有这枚戒指，现在可能是他在拍卖这个价值连城的宝物。

另外一个大客户是一对夫妇，是我通过我的朋友希尔德·陶斯基认识的，我的这位朋友在一家名为 Hirsch Lilienthal 的公司任职，他把这个客户带到我在巴黎的交易所。他还活着，从事手稿生意。他给我介绍的这个大客户是尼科莱·德维勒瑞侯爵和他的夫人女侯爵。这位德维勒瑞侯爵是伯赫先生的叔叔。现在大多数的读者可能知道了，我们现在是在谈论一个有名望的家族：维宝(Villeroy&Boch)。

这位侯爵还是半个罗斯柴尔德，因为他的母亲是戈德史密斯·罗斯柴尔德。他的夫人在婚姻中占主导地位，并且几乎与那位 de B. 女伯爵一样热衷于珠宝。例如她拥有一个 130 克拉的蓝宝石。当然她也很爱钱，并且希望在投机获利来买更多的珠宝，而因此成为了我的客户。直到二战爆发时，我们才分道扬镳。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对德维勒瑞夫妇非常及时地移居到美国，住在纽约的皮埃尔酒店。感谢他们的庇护，使得我后来到纽约可以以每月 100 美元的价格住在皮埃尔酒店（如今每晚 300 美元）。现在我跟他们的侄子伯赫侯爵非常熟悉，我曾为他的公司做过几次结账转目的工作。

德维勒瑞最要好的朋友也是我的客户。我当时也住在皮埃尔酒店。他是一位西班牙老绅士和收藏家，名叫老幼斯·拉扎罗。他很富有，搜集所有他想要的东西。他去所有的古董店，买下他喜欢的东西，有时候是袖珍画，有时候是玻璃器皿，还有的时候是银勺。他有一句格言我记得很清楚，这句话对每一位痴迷的收藏家都是很独特的。有一次我在他家赞赏他那些珍贵的收藏品，问他是否给这些收藏品卖了保险。“买保险干什么？”他回应道。“如果这些收藏品真被偷了，我能得到什么呢？钱？钱是无法赔偿我所丢失的东西的。”

他的吝啬是出了名的，我是曾被他请客吃过饭的极少数人之一。通常，他总是要求分开付款。

拉扎罗过去曾是一位投资家，到处投资，后来我才得知他是我最有钱的一位客户。我们曾经在一起谈论股票，他拿着几张有价证券说：“我有 3 万张。”或者“我有 5 万张有价证券。”我根本不相信，并且有些惊讶。当时我很失望地想，这样一位儒雅的老绅士何必如此吹嘘呀。直到他去世时，我才很震惊地发现，他说的话并不是唬人的。他有一笔巨大的财富。他后来把他的艺术收藏品捐献给了他的一家个人博物馆，马德里拉扎罗博物馆。

另外一位客户提供了最离奇的故事：赛尔格·鲁宾斯坦。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的父亲迪米特利·鲁宾斯坦是沙皇顾问拉斯普提的家庭律师。赛尔格·鲁宾斯坦和我也是在巴黎认识的。他尽做一些卑鄙的生意，尽管这使他不太受欢迎，但却为他赚了不少钱。他是 Franco－Asiatique 银行的股东，在这儿，他窥视某些俄国人的账目。他用某种方法发现了户主在这些账目中潜藏的资金，于是凭佣金来向他们泄露，该怎样得到他们的钱。这种交易手段在搞财务的人的圈子内是被唾弃的。我不太清楚出于什么原因，他后来被驱逐出法国了。人们不需要做太多的事，就可以把法国机关挑衅到这一步。我曾经就有一次被命令离开法国，因为我被怀疑在一个投机交易中有叛国的企图。我有幸解释清楚了那件事，可以继续呆在法国。

赛尔格·鲁宾斯坦被迫去了日本。在那里，他得到了 Goldmine Chosen 公司的控制权，对其大肆掠夺。后来他来到美国，在那儿他还是做金融生意。例如，他在那接管布鲁克林至曼哈顿线路（Brooklyn Manhattan Transit，BMT）的股票，BMT 是 IRT[①] 的竞争对手。当时 IRT 想兼并 BMT。赛尔格·鲁宾斯坦却清楚地知道，为了兼并这个公司，则必须首先获得一定数量 BMT 的优先股。因此他买下了所有的优先股，当兼并成功时，他获得了巨大的收益。他采取进攻方式可以与 80 年代的华尔街侵袭[②]相比。他们购买大笔的股票，勒索公司，威胁说，如果公司不从他们手中用较高的股息来回购他们已经到手的 10% 或 20% 的股份的话，

① 布鲁克林至曼哈顿线（BMT）以及区际快速干线（IRT）都是纽约市的地铁主干线。

② 20 世纪七八十年代美国经济购并浪潮的涌现，一些华尔街上的经纪商试图通过投机购并目标公司的股票而赚取超额利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们就会吞并整个公司，然后分成小块儿销售。

赛尔格·鲁宾斯坦经常做类似的金融交易，因此他的名声在纽约非常坏。媒体界曾掀起了反对他的运动。然而他却喜爱公众，甚至资助一位公共关系主管，放在他桌上 5000 美元，说："请您写一些有关我的报道，不管是好的，还是坏的，对我来说都无所谓。重要的是，人们能读到关于我的报道，人们会谈论我。"

有关他的文章很多，但都是负面的。尤其是当他购买已过世的大经纪人优勒斯·巴赫的公寓时，经济媒体对他的攻击极其猛烈。人们很愤怒，一位流亡的俄国流浪汉胆敢购买巴赫的公寓。那这位"大"巴赫到底是谁，却无人关心。他其实是法兰克福的一个小犹太人，流亡到美国，却成了一位大老板的女婿。

二战期间，当我滞留在美国时，我再次遇到赛尔格·鲁宾斯坦。当时我横渡大西洋，到达布鲁克理尼港口，我一位很聪明的好朋友巴荣·戈尔利茨来接我。他迫于无奈比我先离开法国，当然不是因为纳粹，而是因为法国警察的命令。尽管他有两个孩子，但他是一个百分百的同性恋。在尼扎他有一栋很棒的公寓。当时，法国开始备战，一艘军舰停在尼扎港口。据说巴荣·戈尔利茨偶然碰上一位海军，就开始与这位漂亮的海军攀谈，问了他很多事情，但是这个男孩儿完全误解了他，报告给他的上级，这就让我的朋友陷入了很惨的境况。人们认为他是一个间谍，他别无选择，只能说出真相。港口的警察相信了他的故事，但还是命令他必须在一周内离开法国。所以，巴荣·戈尔利茨就来到了美国。当我来到港口，我们坐进出租车后，就开始说别人的背后闲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95828088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言了。他跟我讲了几件我应该注意的事项，以便能打入纽约的逃亡者圈子。他问我，是否认识赛尔格·鲁宾斯坦。我说："我当然认识他。""噢，"他震惊地回答道。"这个人过着上等人的生活，但却不被尊重，因为没人知道他的财产从哪来的。（我当然知道）如果你想在纽约的圈子内好好混的话，最好离他远点儿。"我的朋友说道。我第一晚在圣莫里茨酒店住宿，这是唯一的一家大明星约瑟芬·贝克有订房的酒店。在其他酒店黑人根本不可入住。在孤独的夜晚，我来到皮埃尔酒店的酒吧，我明晚将在这里得到一个房间。看看，谁坐在我旁边？赛尔格·鲁宾斯坦。我自问，我该怎么办。要不要跟他打招呼是个大难题。尽管否认他不是件漂亮的事，但是我刚刚来到纽约，而且我这个年轻人正在考虑，还不想立刻弄得声名狼藉。

他立刻认出了我。"你好，科斯托拉尼，"他对我说。"你不认识我吗？"我说："不。""我是赛尔格·鲁宾斯坦。你是安德烈·科斯托拉尼，曾在巴黎持有匈牙利护照。"我很快意识到，否认是没什么用了，于是我说："什么叫得到匈牙利护照？我就是匈牙利人！"于是我把我朋友戈尔利茨的忠告抛在了一边，从此与他再次建立联系。后来我一直被邀请参加他的宴会。

当美国介入战争时，年轻人被要求入伍。我去体检，做好服兵役的准备，因为不管怎样，我不想拿我可能成为美国公民这件事去打赌。我其实有正当的理由，可以不去服役，因为美国侨民不被要求同他自己的同胞作战。我没要求使用这个特权，然而，就像在我人生中经常发生的那样，幸运再次降临。罗斯福视察士兵，做出决定：38 岁以上的人，不适合入伍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛尔格·鲁宾斯坦比我小十岁，而且作为葡萄牙公民他们对此是中立的。他想要通过一些手段来逃避此次征召。他是各种军备公司的股东，于是通过董事会证明他是重要的雇员。

一个滑雪休假期间，我在普拉茨德湖碰到了他，当时起先已批准的军火准备金被撤销了。我领他到一边，对他说："赛尔格，你怎么能做这种事情呢？这会有很恶劣的后果的。"他冲着我大笑，说让我等着瞧，不会有什么事的。两个月后国家检察署官员来到他家门前，因为他在准备金批准上的错误申报而把他逮捕了。他被囚在监狱里两年，这对媒体来说是何等大的一个素材。他们幸灾乐祸地关注着这位来路不明的鲁宾斯坦，这位举办大型宴会，买下巴赫公寓的人，这位玩巴卡拉赌博的人，现今在铁窗后怎样踟蹰踱步。

后来他走出监狱，被判驱逐出境，然而人们一再为他提供有期逗留，使得他接下来可以留在美国。他的资产当然一直还在那，他还有两个女儿，是他的前妻——一位时装模特给他生的，她在他被逮捕期间，已经离开他了。

我很清楚，我必须立刻拜访他，和他一起出现在公共场合，这样让他知道，我完全不在乎别人对他的那些闲言碎语。

一天，我的朋友在他的公寓里是被阉割谋杀的，死前遭过毒打。没找到谋杀者。从他被谋杀的类型和方式上来看，可以和确定地说，他是被马其顿人所害。因为这在马其顿很寻常，当有人诱奸自己的妻子或情人时，这个人就会被阉割。这套理论对赛尔格绝对有意义，因为他有一个极其可怕的癖好，就是尝试勾引每个有男人的女人。他想证明，他用钱可以把其他人的女人从他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958518088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身边抢走。他对单身女人不感兴趣。

赛尔格·鲁宾斯坦确实有一些坏的品质，但他其实还是一个比较和善的家伙，而不是像媒体所描述的那样是一个大怪物。只有女人们在那令人厌恶的游行中保卫他，这可能是因为他是一个好情人，是一个对女子献殷勤的彬彬有礼的绅士。他留给他的两个女儿1500万美元的遗产。

当然，作为经纪人，我也有自己的小诡计来招徕客户。有一个很特别的事例。一个对交易所感兴趣的里伯先生，他坚持不懈地给我打电话或者来找我，跟我谈有关交易所的事情。尽管他妨碍我的工作，但他还不是我的客户，因为他没有迈出实质性的一步。我自己考虑着，怎样才能吸引并感动他，我决定做最后的进攻。于是我提议跟他一起出去吃饭。他又一次一心想要得知我的意见和建议。我对他说，我知道一个现在可做的大买卖。他很激动，想要知道是关于什么的。我开始了我的策略战。每到他相信我就要告诉他的时候，我就转移话题，叫服务员，或者拿起杯子喝一大口酒。我的这位已经兴趣大发、很激动的朋友一再地插话："您有什么点子？您倒是快点说呀！"当他因紧张几乎爆炸时，我问他："您为什么不成为我的客户呢？"他立刻就同意了，当天开了一个账户。我当时有什么点子，我却不再知道了。

以前是人们在逃亡，如今是他们的钱在流亡

采用利息税使得人们涌向卢森堡，这是股民的正路吗？

对此我有一句评论："赚黑钱不是很难，但想守住这些钱就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难得多了。”有些人逃亡到税捐特区[①]来逃避预扣税[②]，当他们把一开始曾经乖乖地上过税的资产转变成黑钱时，不管怎样都会得到一个短期利益。逃到全球大概四十个税捐特区的大部分资金来源于这种途径。另外一些资金来自未缴税的收入，例如贿赂金和饭店收款记录机上跑走的收入，必须要在征收利息税之前找到一个匿名的地方来增值。我们现在要讨论的也不是这种资金。任何人（不管好人还是坏人）的白钱都转到了卢森堡。当投资者超越界限，扣留了本该上缴给经济部的那部分税金，以此赚取第一笔利润，这时候，白钱就变成了黑钱了。

金钱的反应像家兔的反应一样，只要察觉到最小的危险，就立刻陷入恐惧和惊慌之中，就开始欠考虑地处理这件事。投资奸商十分热衷于德国省吃俭用积攒下来的小额金钱。投资者认为在国外要面对最大的危险——面对国家财政机关，于是幼稚地把他们的钱抛给不负责任的顾问。这些顾问把黑钱看做是简单的游戏。这些投资者担心财政机关向他们要账，因此当经管人携款藏匿时，只有极少数几位受过伤害的投资者才敢于向警方告发。

德国信贷机构大力参与抵制逃税的战争中。尤其是在征收利息税实行不久后，机构推荐小型边境贸易到卢森堡境内去做。人们以报纸的方式在大公国为他们的分公司大做广告，招徕生意。这种招商极大地损坏了国家利益。所以，我说，银行不是罪犯，但是也不能简单地说他们是那些只追求自己既得利益的本分生意人。如果期待钱庄为国家赢利，就必须使钱庄国有化。尽管我自

---

① 税捐特区是指为吸引外国人前往设厂或置产而实行低税制的国家或地区。
② 预扣税是指雇主发工资时替政府预扣的所得税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95818088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己是有名的自由市场经济的依附者，但是我相信，几家银行被国有化，不是什么倒霉的事。当戴高乐银行被国有化时，法国没有受到任何伤害。

大多数的股东在把钱投入到税捐特区时，根本没有看清楚他们在做什么。银行尽管愿意在把钱染成黑色提供帮助，但是它还是应该被再变成白色的。因为，比方说投资者想建一个房子，这个逃逸助手就不会把指头弄脏。无论如何，他们都不愿同毒品洗钱或者军火资金方面扯上的联系。大规模的休戚相关性掌控了这些事情。

关于这一点，我想用另外一个逸闻来说明：瑞士的所谓匿名数字账户。也就是说，它不可能是纯数字账户。在海尔文提恩每个账户上都有户主的名字。区别在于，只有有限几个职员能认出这些名字。在户头结单上只有约定好的数字，可能还有一个虚构的名字。即使证书落在其他人手中，也不会有什么后果。银行对客户存款情况的保密义务基本上得到了保障，如果有损失将会被追究刑法责任。

只有那种愿意像收取净利息一样收取毛利息的投资者才能感觉有保障。在一些犯罪行为如贪污等方面，银行对客户存款情况的保密义务就变得像瑞士乳酪一样千疮百孔。然而，有一种特别的法庭判决有权消除银行秘密。瑞士银行对客户存款情况的保密义务使我朋友，一家瑞士大银行的总行长的一位大客户没得到什么好处。有一次，这位客户来到甘恩夫我朋友这儿，提取他过去几年的户头结单，随身带着。我的朋友非常惊讶，问道：“您在做什么?”他的客户回答说：“我要带着这些证券去巴黎。”总行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长警告他有被发现的危险，但是这位客户并没有改变主意。在巴黎机场他必须通过海关检查，人们检查了他的箱子，没有发现什么。然而有一位海关官员让他拿出夹在他胳膊下的报纸看看，结果从那里掉出了瑞士信贷机构的所有户头结单。人们立刻逮捕了我朋友的客户，彻底地搜查他在巴黎的房子，对他处以极为严重的刑罚。

后来他再次来到甘恩夫时，我朋友问他，他为什么做这么傻的事。他的回答是很有说服力的："我在巴黎是孤单的，不知道该怎么打发时间。当我无聊的时候，我就看看我的账单，算算我拥有多少财产。"

人们可以写一本有关金钱流亡方面的故事书。在美国，人们常说：最初来的是分文不值的移民，之后来的是带着金钱的逃亡者，如今是来了一些带有移民的金钱。感谢上帝，二战后的西欧大流亡时代已经过去了。但是，如今金钱还在流亡。

大多数情况下，这么做不会获利。国家财政机关总会追上储户。

我的建议是：买股票！股票通过证券交易利润把大部分利润带给股东，而且在德国六个月后这就是免税的了。

很多人说利息缴税是不公平的，因为这是对已上税的钱再次缴税。

我认为利息缴税是合理的。利息收入也是一种收入方式，而国家总要通过一些方式筹措经费。因此，利息缴税可能会被广泛推行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958258088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关交税的问题我可以明确指出：人们必须交一次税，但是不要交两次。那些不是在唯一没有税收的文明国家摩纳哥生活的大体育明星、模特或演员的人，在其他任何国家，通过住房用地或者公司用地就会与国家产生紧密的联系，就必须上税。我也遇到过一些小心谨慎的人，他们害怕出错，情愿交两次税。

几年前，一位门德尔松女士往巴黎给我打电话。她说，她是柏林门德尔松银行世家的后裔。我说："那您就是哥特霍德·莱辛戏剧《智者纳旦》中的原型了，纳旦这一形象的原型就是他的好朋友摩西·门德尔松。他的儿子们后来成为银行家，其中一个子孙就是有名的作曲家路德维希·费里克斯·门德尔松·巴尔托迪。"她肯定了我的说法。

战后，她得到大笔因战争时没收银行而付给她的赔偿金，并把这笔钱投资有价证券。她一定要见到我，让我看看她所有的有价证券，提提投资建议。她姐姐生活在斯图加特，跟我的私交很好，推荐她跟我见见面。我去拜访她，她家在巴黎智者区的一栋没有电梯的楼房的十层。

她说得一口漂亮高雅的德语，并对我说，她正在写一本以社会为主题的书。

我查看了一下她保存在联邦德国的一家大银行中的有价证券保险箱：这是一个已交税的国际公债和热门股票的适度的集合体。我没什么异议。我问门德尔松女士："您在哪儿上税？"

"在法国和联邦德国。"

"但您是英国公民呀，您生活在法国，保险箱存放在德国，但您没有义务在那儿上税。您通过这种地理上的三角优势甚至可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能省一笔税金。”“不，不，”她回答，“我存款的银行的行长是我的一位好朋友，他不会允许有漏税伎俩的。”

她的这种情况给我的印象特别像我们前面说过的一件轶事，就是那位罗斯柴尔德最终为一位普鲁士官员提供了两把椅子。我对她说：“请，请，门德尔松女士，请您上三次税。”她大笑起来，然后又严肃起来，因为她不仅仅是一位柏林的犹太人，还是一位普鲁士人，对上税的事情很认真，不太喜欢这类玩笑。可能正是因为这个缘故，她再也没有跟我联系。

在这件事中，我根本没有让她逃税，而只是建议她遵循我的原则：人们必须上一次税，但是在哪上税则是另外一个问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6

科斯托的经济观

科斯托眼中的国民经济学家

经济预测对交易所的远期判断有举足轻重的作用。人们怎样才能正确预测将来的经济发展趋势呢?

很确定的一点是，你不可以借助于国民经济理论得出这个预测。我已经说过，交易所预测不需要国民经济学家。现在经济发展和交易所发展不是平行的，人们或许可以期望，国民经济学家做出正确的经济预测。但实际上，他们对经济的预测也存在很大的差错。在过去的四十年里，如果我关注国民经济学家和国民经济学教授的经济预测的话，就一定会查明，他们预测错了，正像对交易所的预测错了一样。为什么？因为他们只计算不思考。**他们计算的数字和所做的统计不管好坏都已经是过去的事了。但他们不了解在过去的数据背后更深层的东西，他们只观察事物的表面现象**。他们是古罗马斗剑士，在蒙着眼睛作战。只知道死读书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本，却不知道这些知识之间的联系。或者用另外一个定义：国民经济学家是克里斯托弗·哥伦布。他不知道自己从哪来。当他来了，他不知道他在哪。当他回到家乡时，他还是不知道他在哪。

我记得我参加阿尔普巴赫的一个经济研讨会时，戈尔巴乔夫和里根的裁军合同刚刚达成。我认真地听国民经济学教授的报告，却一整天都没听到有哪个报告对于这件时事提出只言片语。他们只是在争论去年的增长率是 2.2% 还是 2.3%。他们不能把这个政治上划时代的发展加入到预测的考虑范围内，因为这个政治上的变化当然不属于任何统计。当他们为美国将来的经济发展叫苦时，又是把一件不同寻常的事完全置之度外：里根的税收改革。会议快结束时，我问这些学究们，为什么他们中没有一个人至少提到一件这样的重大事件，我得到的回答是，影响尚未知，还不能用这些来进行预测。

国民经济学家的经济预测缺少想象力和对心理学的了解，尽管这两项比那些过去的数字对预测将来更重要。

相反，我的经济分析和金融分析是一幅印象派的画——这儿有一笔，那儿有一个点或彩色点，以此来描述整体风景——小细节不需要很精细的加工。我只用少量的几个数字就得出结论，但这些跟那一大堆的细节相比更能预测将来。

例如，我从 40 年前就开始关注华盛顿的《开普林格分析》(Kipplinger Analyse)，并且能够明确指出，他们对经济发展的推论有多确切。这些分析不是以一些科学论题为基础，而是以美国经济、商业全部因素的事实为基础。他们到处作调查问卷，在各个领域的公司中，在消费者、消费者协会中作调查。他们的数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得我在克莱斯勒赚过两大笔，这我在前边已经提过了。开普林格定期发表跑在美国大街上的汽车的平均车龄。1992年左右他们分析得出，美国大概有8000万车龄超过八年的汽车。市场上有极大的需求量，尽管汽车工厂正在遭受衰退的折磨。因此，我就逆潮流而行买了克莱斯勒的股票。当时没人想再要汽车股票了。后来股息升了两倍，这是我在克莱斯勒的第二次成功。由此得出，必须逆经济现状来考虑经济发展趋势。

当然，开普林格的合作者也是国民经济学家。我不是完全否定他们的存在价值，比如说他们就为开普林格的分析做了重要的工作。我需要他们，即便这可能有点自负，我只是把他们当成小工或者助手，就像一位资深医生需要一个年轻药剂员的现代检测方法一样。药剂员为他提供一些单个的结果：X光射线图、超声波录音、验血和其他一些类似细节。而最后的诊断要由资深医生自己来做。

同样道理，我需要国民经济学家。他们为我提供马赛克拼接块，但我需要自己组装成为一幅图画。我们在什么地方需要过去几年中培养起来的国民经济学家大军，这对我来说是一个谜，并且不只是我一个人有这样的想法。巴黎交易所的第二大经纪人公司（有400位职员）把那些得到经济硕士学位的候选人推到一边，就是因为这些人闭目塞听，没有全球性的意识，而且自以为是。

因为我一直这么猛烈地攻击国民经济学家，有的时候我会收到一些令人不愉快的信件。但我则把我做的这些看做是我的义务，因为他们已将传播灭亡声音、谈论严重的经济崩溃视为最大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的风尚。这样，他们带来了不可思议的消极影响。一位被称为老虎的法国大政治家乔治·克利蒙梭说，战争是一件太重大的事，以致不能把它交给百万富翁，与他的想法类似，我说，世界经济是一件太重大的事了，以致不能把它交给国民经济学家。然而，国民经济学家们允许大家付出工作和努力来反驳他们那陈腐的理论所建立起来的预测，但是只有少数人愿意付出这样的努力。莫里勒说过："与傻子打交道需要双倍的精力。"

当然过去以及现在的这些国民经济学家和教授当中也有几个聪明的脑瓜。他们超越了那些他们在大学所学到知识的枷锁。例如，亚里士多德就是这种国民经济学家，另外还有大卫·利达都。我很尊重世界经济机构前任主席杰尔斯教授，还有德意志银行的国民经济学家头头诺贝尔·华尔特。他们的预测常常和我的预测大体一致。

我的忘年之交，国民经济学家阿尔伯·汉恩教授，留下遗产4000万美元，曾简短而实在地描述他的交易所投资经验："我不把自己作为教授所宣讲的蠢话当成一回事儿。"

纽约市长阿尔·史密斯，是非常著名和受欢迎的政治家，差点就当上了总统。他曾十分坦率且意味深长地做过一个坦白。在一次国民大会上，有人大声地问他："嗨，市长先生，您从哪所大学毕业的？""你问我？我从纽约市的贩鱼市场毕业！"

国民经济学家中地道的经济专家却是例外。大多数人像那些法国贵族一样，法国大革命后才从移民地回来。对于他们，著名的泰勒兰德说："他们什么都没忘记，却什么也没学到。"

几年前，我想是1990年，我对诺贝尔经济学奖的评选结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95821088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很吃惊。这个让人渴求的奖金授予了美国的国民经济学教授们。瑞士科学研究院在陈述理由时说，是因为他们在投资组合分析领域的“划时代的工作”。

我寻找这些划时代的工作，却是徒劳的。一个命题说明：“个人投资者做投机决定时的两个重要因素是：期待的利润和风险。”不就是这样吗？

另外一个命题是：“当一位投机家接受高风险的投资，就会得到高利润。”三位教授的科学工作得出划时代的认识：“投资组合的预计收益率必须与单个投资的预计收益率的平均估量值相一致。例如：股票 A 的收益率是 10%，股票 B 收益率是 20%，所以投资组合的预计收益率就是 15%。”这是真的吗？

他们还公布了一个众所周知的事实：“那些想降低投资组合的总体风险，并且持有受上升油价影响的公司的股票的人，必须添买这种公司从上升的油价中获利的股票！”

这些划时代的真理被每个在交易所当差的童仆所熟知。这些是交易所的入门知识，当然完全不够资格获得诺贝尔经济学奖。那些优秀的人绝对不可能有交易所经验，不然他们就不会这么可笑地做如此空洞的命题。

按照这个标准的话，很早以前就有人做了这些工作，有资格获得诺贝尔奖了。一百多年前，人们就写了不可胜数的有关最理想投资组合的分析和有价证券分析。其中一部经典之作是 19 世纪一位英国人玛兆·安格斯所著。这本书后来又有几十次再版，安格斯就跟许多在他之后出现的作者一样，也有资格获得诺贝尔奖（说得极端点，甚至我也行）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把诺贝尔奖颁给那三位教授，不如把它颁给交易所古鲁①乔·格兰维勒尔更合理。他总是说，他在做自己正确无误的交易所预测，然而他的预测并不是正确无误的，但至少他是逗乐的。

这一切让我想起一件轶事：爱因斯坦给学生们做报告，一个学生问他，能不能用简单而且门外汉也能理解的方式解释相对论。

“让我们假设，”爱因斯坦说，“我坐在一个热火炉上三分钟——这对我来说显得就像是三十分钟。但是如果我搂着一位年轻漂亮的姑娘三十分钟，感觉就像三分钟。”年轻人笑了起来，但是人们听到，其中一位学生对他的邻座耳语：“他因为这个获得了诺贝尔奖……”

科斯托拉尼反对施勒辛格

您在过去的几年投入到反对联邦银行的战斗中，尤其是批判联邦银行前任行长赫尔穆特·施勒辛格的高息政策。难道他不可以这样做吗？

我绝对不认为他必须那样做。我在施勒辛格还担任联邦银行副行长的时候就曾批判过他。他是联邦银行内部金融集团的指挥者。他的公众形象清楚地表明，他是一个顽固的人，并且只有一个目的：零通货膨胀。1992 年 9 月，他的行为使得我以公开信的形式献给他一整个专栏的文章。我认为，我写了一些许多人都想

① Guru，原指印度教的领袖，这里转指权威、大师、领袖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了，但没人敢冒险公开说出的东西。可能我是德国唯一的年龄比较大而且足够独立的经济记者，能做出一些评论。以前，在慕尼黑举办了七大工业国（简称 G7）大会。当时欧洲正陷在经济衰退中，美国也早已深陷其中。只有联邦德国的经济还在因为货币联盟造成的购买力推动而持续爆炸。联邦银行已经多次提高利息，而欧洲其他国家却急需更低的利息来激活经济。但是这些国家却因为与欧洲货币系统的联系而受联邦银行利息合同的强制影响，不能在联邦银行没有降低基准利息的时候降低他们的基准利息。否则，他们将面对危险，他们的货币降低到官方的保护汇率之下。价值上亿马克的干预就变得必要，并且最终货币会贬值。

英国、法国和意大利，同德国一样是 G7 中的欧洲国家，他们几乎跪求联邦银行下调利息，促进欧洲经济发展。大会结束后，工业国家回到他的法兰克福大本营。一周后，他拧了他的利息螺丝，但不是向下拧，而是向上拧。一开始我根本不能相信，报道是不是有输入错误？这种利息上升真是太过分了，是在打欧洲的脸。他的政策对欧洲是最实际的，这一举措和工业国家的公告，促使我对他进行深入研究。

他曾有四十年之久的工作经验，是一位规矩老实的官员，而如今在退休前的一年里，他大肆利用权力，想要证明，不是科尔而是他才是一家之主。

他就像一位坐在窗口后的邮局工作人员，乐于看到人们紧张地等待，直到他悲悯地卖给他们渴求的邮票。我问他，他是否该接受心理治疗。赫尔穆特·施博·施勒辛格，联邦银行领导班子成员，当时在《资本》这本杂志上回答了我的这封公开信。他抨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击对赫尔穆特·施勒辛格进行个人攻击。他认为，毕竟不应该是赫尔穆特·施勒辛格一人对此负责，而是这次联邦银行决议委员会的八个成员共同负责。这点我当然知道，但究竟为什么还要有一位主席呢？按照法律，一家公司的主席不会比其他同事权力更大。而实际上，完全不是这样的。我关于赫尔穆特·施勒辛格的评论确实有些尖刻，但却是一篇必要的社会评论，因为我很确信，施勒辛格的政策很大程度上带有他个人性格的烙印。有人回答我的那封公开信，努力在我所提出的反对联邦银行政策的论据基础上发表自己的观点——但却很少有令人信服的反对论据。

我把他们的政策描述成是与欧洲为敌的。联邦银行回答说，他们的政策是出于长期考虑而不是与欧洲为敌的，并且将会得到欧洲其他国家的欢迎。他们说，欧洲其他国家政府的声明，尤其是英国首相约翰·梅杰表明，施勒辛格的高息政策受到热烈的欢迎。该政策实际上在各个地方都受到抨击。有些人太文雅太温柔了，无法表达我所表达的观点。在英国甚至产生了反德潮流。人们认为联邦银行应该对经济衰退负责，可以说这种观点有些道理。不久后，人们对欧洲货币系统中的英镑和意大利里拉的成功决定，以及一年后扩大所有货币的价格波动边际的举措，使得联邦银行回答中的论据变成了一堆废纸。我当然不是想宣称，欧洲受到了欧洲货币系统瓦解带来的负面影响，在这里我们不谈论这个，因为法兰克福的货币维护者已经宣称，他们的政策有助于欧洲货币系统的稳定。赫尔穆特·施勒辛格只关注他政策中的一点：货币供应量 M3。经济、失业率以及较小的通货膨胀率，他都不感兴趣。我曾经批判过，提高短期利息，会使得投机资金溜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958618088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到高息定期存款和类似的投机中，这在M3种占有很大的比例，导致货币供应量M3更加膨胀。他的理论简直是玩笑。当人们提高利息时，因为货币供应量M3升高了，而因此货币供应量M3将继续提高。

这让人想起一个笑话：两个老朋友碰上了。“你去哪？”其中一个问另外一个。“去电影院。”“演什么？”“Quo Vadis，”另一个回答说。“什么意思？”“你去哪？”“去电影院。”“演什么？”连施勒辛格的前任卡尔－奥托·普尔在接受《南德报》的采访时也说，他无法理解赫尔穆特的金融数量政策。联邦银行论证说，关键不是定期存款金致使M3膨胀，这种膨胀是由信贷扩张导致的。我无论如何也不会把自己混到金融量细节研究中。讽刺的是，就在当时，在他们中很有声望的几家银行和经济研究机构的国民经济学家，提出相反的观点。我本人更愿意接受发行银行行长艾伦·格林斯潘的观点，他最近说，他根本不再观察金融量，因为没人知道它是什么。

当信贷膨胀高于平时的时候：德国统一这件上天所赐的大礼物难道不值得用1.5%通货膨胀率来换取吗？联邦银行曾评论，什么时候大部分资金才能首先作为收入津贴流入消费？最重要的是1600万新国民必须生存。扩大生产方面的投资应该是几年后的事情。联邦银行家难道不知道最基本的经济联系吗？据经济专业媒体的观点，中央银行利率的多样性是由那些没有能力的、高薪供养的、不必要的、该靠边站的政府官员组成的。果真是这样的话，我则担心，把这些先生安置在一个独立于其他任何权力机关的机构里，让他们决定一个国家的利息率将会很危险。是否一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位中央银行利率的成员一旦被委任，如果他不是刚刚偷走了金勺，人们几乎不会再让他离开？

因为那不现实的利息政策，人们在他退休的前一年就开始要求他离职。我确信，许多失业者该感谢他，是他让他们失业了。由他受益的只是那些中规中矩的攒钱者，他们不搞投资，只是想定期拿到银行利息。

施勒辛格 1993 年退休时，我想到了理查德·施特劳斯的《玫瑰骑士》中玛莎琳说的一句话："那个自以为是的坏家伙走了。"

将来，他的孙子问他："爷爷，哪种说法是对的，百分之五还是五个百分点？"[①] 他可能要回答："最好是七个百分点。"

许多德国人反驳说，联邦银行的政策是全世界最成功的。

我当然知道，德国的联邦银行享有极大的声誉。我的奋斗几乎是毫无希望的。我现在不是想，联邦银行政策统统是错的——绝对不是。我认为卡尔·奥托是一位能力卓群的联邦银行行长，施勒辛格稍微逊色。然而人们对德意志联邦银行的股份在德国经济奇迹中所起的作用的评价过高了。人们相信，因为德国的中央银行[②]是独立的，马克变成了非常稳定的货币。这真是胡说，联邦银行的独立性是一件神圣不可侵犯的事。德国马克这么稳定，是因为德国拥有一种使得货币稳定的美德。他们勤奋而节俭。法国人更愿意享受优质的生活，不太喜欢工作。而德国人，尤其是

---

① 原文是用两个不同的词 percent 和 prozent 表示"百分，百分比"。
② （享有货币发行权力的）发行银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958718088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战后创造了经济奇迹的这一代人，非常俭朴。因此与联邦银行自己所认为的不同，不是他们而是德国人自己通过勤劳和他们自己的原则创造了稳定的货币。

尽管如此，有一种观点控制了德国大众的思想，就是一个国家的中央银行必须独立，想销售什么就销售什么。

在德国国外也有一种误解，认为是德意志联邦银行造就了稳定的货币。在法国或者在美国应收账款只显示在有价证券上。而且这种需求也绝对不会像在联邦德国那样被强制实施。法国人曾经使通货膨胀率达到五个百分点，尽管如此，这对高卢人的影响并不坏。完全相反：当时他们的通货膨胀低于德国。

联邦银行按照货币价值稳定的法规是该对此负责任的。然而，在一个国家中不仅仅有贷款人和定期存款人，还有企业主、工人和股民。中央银行必须根据经济状况需要发行货币。正如赫尔穆特·施密特完全正确的说法：“宁愿有5%的通货膨胀也不要5%的失业率！”轻度通货膨胀完全不会伤害经济。通货膨胀是，像尼古丁和酒精，少量的甚至是有促进作用的。只是人们不要成为烟鬼和酒鬼。法兰茨·约瑟夫大帝曾访问匈牙利的一个省份，问一位市长：“嗯，今年收成怎么样？”这位好人回答道：“不错，陛下，但是没有一点重利剥削，我们无法生活。”所以必须有一点通货膨胀：没有通货膨胀，经济就无法发展。

经济的稳定性不只是由它的通货膨胀率来衡量。持续的投资活动和社会稳定也是非常重要的组成部分，然而联邦银行却完全没有把这些放在心上。如果利息率降低1%或2%的话，德国马克就会成为世界上最硬的货币，德国游客也可以继续在西班牙或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意大利过比较便宜的假期。

今天，所有的民主是在分权原则上建立起来的。然而是谁在统治联邦银行？中央银行不应该是国中国。中央银行和政府之间的关系于外科和内科之间的合作类似。在没有内科医生的同意时，外科医生不可以做手术。不然结局就是："手术成功了，病人死了。"

完全的独立性和绝对的价值稳定不是不可超越的顶峰。人们不应忘记，首先应该是国家、人民富裕与和平，然后才是货币量理论和施勒辛格的中央银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7

科斯托的国际视野

您在《金钱和证券的神奇国度》一书中提到过一个问题："这个神奇国度会幸免于难吗?"他们做了总结，然后破产了。

不，没有人能预见这件事，我也没有。他们衰败了，但不能说成是破产了，因为他们能够继续工作，以后得到修整。只要一家公司或银行没有做绝对真实的结算，就不会破产。我想起来我小时候在匈牙利一件事。在布达佩斯有一家很气派的银行，突然间破产了。我问我父亲："爸爸，它为什么破产了?"他的回答很短，却意味深长："他们做结算了。"这句话同样也适用于媒体沙皇罗伯特·马科斯威尔。他去世后，人们著书立说，探索他是怎么衰退的。如果他今天还活着的话，他可能还会在媒体亮相。这使我想起一个有趣的笑话：一位格林先生在床上翻来覆去，无法入睡。他的妻子注意到了，问他："你怎么了?""噢，"他说，"寇恩那儿有我一张面值 1 万古尔登的汇票，明天就到期了，但是我无法支付。""你没钱给寇恩？等一会儿!"她拿起电话，打给在床上的寇恩。"寇恩先生，现在都凌晨两点钟了，我还是要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟您说点儿事。您有一张我丈夫的 1 万古尔登的汇票。我现在要告诉您，他不会支付的。”格林夫人走回床上，说：“现在你可以睡觉了，不过那位寇恩先生倒是要睡不着了。”

前华沙公约国家的领域内到处都有军事行动。和平真的不再像几百年来的那样了吗?

一般性的世界和平是存在的。当然有局部地区的冲突，这是人类的悲剧。然而我认为西方不再有世界政治方面的危险。通过彼此无休止的争论，不结盟共同体国家以及华沙条约中的过去成员国的军事力量也削弱了。

前南斯拉夫的战争就是一场灾难，不是吗?

从人道主义来讲，前南斯拉夫中的战争是一场很大的灾难，这是毋庸置疑的。为了防止误解，我要先声明一点，我不是站在塞尔维亚人一方。然而，如果西方国家，尤其是联邦德国，当时由汉斯·迪特里希·詹舍尔任外交部长，不把波斯尼亚当成主权国家看待的话，整个灾难根本不会发生。为什么波斯尼亚一下子必须成为主权国家呢？它从来就不是。波斯尼亚是奥匈二元王朝的一部分，是奥斯曼政权下的一部分。在塞尔维亚人眼中，它一直只是个村庄，波斯尼亚不属于大塞尔维亚，因为塞尔维亚人一直是狂热的爱国主义者。

20 世纪初，统治塞尔维亚的奥布廉诺维奇王朝被竞争对手卡拉乔尔杰家族长期排挤、驱除。当奥布廉诺维奇已经与卡拉乔尔杰取得一致的时候，新的王朝统治者奥匈帝国起来与他们敌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958278088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对。在奥匈帝国吞并波斯尼亚－黑塞哥维亚之后，产生了恐怖行动的队伍，他们在刺杀费迪南大公夫妇时达到了顶峰，后果是引发了第一次世界大战——因为波斯维亚。

军队在维也纳大街上高喊着“塞尔维亚人必须死”的口号行进。这种情绪另外还表现在一首歌中，到处笼罩在亢奋的战争气氛，人们在匈牙利传唱：“你等着瞧，你等着瞧，塞尔维亚的狗，只要匈牙利人和德国人的血管里还有一滴热血，你就休想占领波斯尼亚。”

如今，塞尔维亚人唱着一首相反的歌：“只要在塞尔维亚人的血管中还有一滴热血，波斯尼亚就属于塞尔维亚，不会再次成为自主国家。”有骨气的政治家在对真实事态的认识中，必须放弃运动。真是悲哀，两国人民，尤其是波斯尼亚人民，不得不毫无意义地受苦。

就像迄今一直仍在讨论的那样，我认为军事进攻完全没有意义。当北约或者想再次调兵的人，想使已经停止战争再开始，人们就可以首先通过强大的军事实力压制来阻止战争。幸运的是，这次冲突与本世纪初的冲突间有区别。其他国家与这次冲突没什么牵扯。战争无法解决欧盟国家间的危机情形。

您会购买波兰、捷克和匈牙利这些国家的股票吗？为什么？

我相信，波兰作为一个这样的国家，会同捷克和匈牙利一起得以恢复。波罗的海东岸三国（爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛）及俄罗斯将紧随其后。捷克人民是有名的勤劳民族，拥有德意志民族的美德。匈牙利人民没有那么勤劳，但热爱生活，然而因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们想过好日子，因此尽管他们不是很勤奋，但是却很能干。

在匈牙利有这样一则笑话：一个外国人来到匈牙利，看到那里的好生活。他跟一位匈牙利人攀谈道："你们一直说匈牙利是一个贫穷的国家，但是每个人都生活得很好呀。""对，"这位匈牙利人说，"在整个匈牙利只有一张壹千福林①的钞票，然而这张钞票却每天都在别人的口袋里。"

除此之外，我在布达佩斯看到另外一个有活力的地区。当布拉格仅有大概 3000 犹太人，而华沙根本不再有犹太人的情况下，在那儿，今天还生活着 12 万犹太人。犹太人很活跃，乐于冒险，拥有最好的国际联系，也因此在经济界占有很重要的地位。

然而，如今人们在大多数国家只能听到坏消息。尤其是俄罗斯一直是媒体报道的中心，例如，一直处于车臣的威胁中。我认为，关于这点人们应该区分对待。当然，车臣的残忍和罪行应该受到谴责，但是人们也不应忘记，今天黑市和经济活动都是由他们组织的。没有哪个国家在走向繁荣的过渡阶段没有黑市就能应付得了的。应该记得战后的德国，烟草成为货币，由黑市才能产生自由贸易。紧接二战法国被占领之后，在法国的整个生活都是"黑色的"。当时美元的官方汇率是 50 法郎兑一美元，在黑市上则是 500 法郎。即使当时在法国人的口袋里有足够多的美元，美钞还是这么受欢迎，当时的汇率还是达到 500 法郎兑 1 美元。1946 年，当我再次来到法国时，我的美元当然要按黑市的价格转换。在一般旅店的菜单上几乎没什么可以享受的东西，然而在一些黑店里，什么都有。不过价钱当然不在菜单上，只能从店主本

① 福林是匈牙利的货币单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人那儿得知。而他也必须在黑市上买生活必需品。黑市的大商人贿赂检察员，而他们也从这些人那里获利，更好地生活。简而言之，没有黑市交易不行。

我想再次强调，尽管我对这些国家还是很乐观，但我不会买他们的股票。他们的交易所还处于不发达阶段，是为德国、英国和美国公众设计的，行情是被操控的，而且与经济现实差距很大。对于波兰、捷克和匈牙利的经济发展，联邦德国的经济发展状况对他们的影响比对他们的执政党的影响要大很多。而德国的经济状况则要依附于美国这个火车头。

您现在认为德国统一的原因是什么？

直到如今，我都相信我过去的异议经过时间的印证都是绝对合理的。我过去完全低估了苏联解体这件事，而德国统一也跟这件事有关，因为苏维埃的安全政策显然坚决反对在北约内部德意志的再次统一。

我对俄罗斯在二战期间的举动还记忆犹新。1939 年 9 月，二战爆发，首先是一场本土战争。然而，11 月 30 日俄国军队开始进攻芬兰。整个世界为之愤怒，英国和法国甚至计划派兵帮助芬兰。然而，俄国人没受到恐吓，继续无情地使战火蔓延，直到四个月后芬兰最终被占领。在 1940 年 3 月 13 日的停战协议上，这个勇敢的小国却不得不做出很大妥协，俄国人明显地推移他们的战略界限——这种界限的推移显然不是针对芬兰人，而是针对跟苏联有关系的德国人。当时芬兰首都赫尔辛基的总指挥是卡尔·古斯塔夫·埃米尔元帅，曼海姆的男爵（在他战后流亡时，我还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲自见过他几次），他是俄国的顽固的国家公敌。他想让德国人满怀欣喜地进军到俄国，这也正是俄国人所害怕的。俄国军队预感，希特勒不久就会进军俄国，威胁列宁格勒①。如果没有芬兰战争，列宁格勒可能会被攻陷，这样俄国的全线反抗就会瓦解。

许多经济学家批判德国的货币联盟政策。1 比 1 的兑换率难道不是一个造成严重后果的错误吗?

货币联盟是必要的，因为不这样的话，所有的民主德国人民都已经来到西区。人们可能会为这个兑换率长久叫苦。我认为这个的意义却非常重大。任何情况下，他都是对东德人的一个礼物，因为东德马克最多值 20 芬尼。

我当时的建议是，慢慢收购东德马克，提高他们的汇率，来提高东德人民的生活水平。如果这样，这条路一定会更加柔和。

尽管货币联盟和这种兑换率是正确的，我还是觉得这个讨论完全没有意义。不管如何，这都是过去的事了。经济学家应该解决的是当今的问题。

美国统治下的和平，免受近东的威胁

许多专家声明，紧随东西冲突之后会有南北冲突。海湾战争证实了这一点。还有进一步的危险吗?

南北冲突已经是有目共睹的，没什么疑问，然而却不能把它

① 1924～1991 年间圣彼得堡的别称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放在东西冲突的同一个层面上。北约组织和华沙公约国之间在武力方面存在平衡。一段时期内，苏维埃政府占有压倒性的优势，之后在里根执政期间是美国占优势。这些总是与金钱上的优势有关。尽管这在心理上意义重大，实际上却不是这样，因为两个利益集团的军事实力一直都足以彻底摧毁对方。

南北世界的情况却不是这样的。许多发展中的国家只是热衷于向美国宣战。而美国的优势是这样明显，结局从开始就可以预知的。尽管伊拉克一开始作为反对伊朗的堡垒被西方国家用现代武器装备起来，海湾战争还是显示出了双方军事实力上的巨大差距。西方国家，包括俄国，当然还有以色列，也将会全力以赴，迫使近东有敌对倾向的国家无核化。我对此很乐观，借助于以色列的秘密外交他们会如愿以偿。拉宾已经声明，如果真的发现伊朗有核武器设施的话，他们会不动声色地立即将其摧毁。

我的想法是对的，世界没什么危险。反对伊拉克的行为敲响了一个新时代来临的钟声，并且表明，将来世界上像萨达姆这样的侵略者不会再找到强大的联盟。

这样在海湾战争中的投入就是合理的吗？

反对伊拉克的军事行动不仅仅是合理的，更是正确的。伊拉克破坏了恐怖的界限，与全世界一起反抗这种行为，并且给他们点颜色看看，这是正确的也是必要的。一则农谚说：“我不会让自己上第二次当的。”第二个慕尼黑协议将是一场灾难。当法国代表团在爱德华德·戴莱德尔的带领下于 1938 年从伊萨尔（Isar）回国时，戴莱德尔对当时的游行和不安的气氛有着极大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧感。毕竟法国把他们的盟国捷克斯洛伐克出卖给了德国。然而什么都没发生。尽管为了迎接代表团的到来，来了一大群人，然而法国人没有反抗，而是欢呼。似乎确信将有几千年的和平。“这些白痴，”法国总理对他的陪同阿雷克斯·勒格耳语道。因此可以说戴莱德尔是对的：随之而来的是世界史上最糟糕的篇章。正像当时法国人犯了极大的错误，海湾战争时的和平运动也是一个错误，当时德国人们高喊着“不为石油流血!”的口号在大街上游行。第二个慕尼黑协定将会导致伊拉克吞并科威特，获得石油储存的控制权，并以强大的经济实力为基础最终拥有原子弹。进一步的侵略和榨取可能就要降临到沙特阿拉伯，而这也可能是有预谋的。幸运的是，几年前以色列已经摧毁了伊拉克的核电站。人们应该记得，当时世界范围内对这一杰出的成就有多心潮澎湃。今天，人们也当为此而欢呼。

幸运的是，世界上没有第二个慕尼黑协定。海湾战争是给所有反对美国的国家一点颜色看看。

但是这样做能奏效吗?

这是美国人的战略性的决策。当萨达姆在某种程度上已经投降于盟军时，伊朗的领导层也对伊拉克造成了很大的影响。这是乔治·布什想要也必须避免的趋势。不然，波斯海湾就会变成大波斯帝国的内海。伊朗人甚至比伊拉克人更偏激、更危险。对世界上的其他人来说，这样会更好，伊拉克人与伊朗人相互冲突，而不是变成一个统一的整体，在地区范围内制造恐怖和冲突。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95821[redacted]8 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

您在您的专栏文章中很早就预言海湾战争会爆发，交易所在战争爆发时会转变，一直向高处猛涨。您是怎么知道这些的？

根据我的经验，我已经多次经历过，在预计的战争爆发时，交易所发生了180度的大转变，一直向高处猛涨。最令人信服的例子是二战期间。希特勒占领布拉格之后巴黎交易所行情持续降低。

在战争即将爆发的前夕，少数几个交易所投机买卖商还相信，必须低价买进，因为没人想冒险。这既不是说，战争来了，行情就会迅猛上升；也不是说，战争来了，就认为世界末日到来，什么都无所谓了，有钱没钱都一样。

天哪，我们所有人怎么都错了！我自己很早就看跌[①]支持巴黎交易所。一开始，行情渐渐下跌，后来有些迅猛，而我已经有一笔可观的收入进账了。我的卖空投机当然是一种期货交易，一个个月地被延期。每月初，即所谓的现金日，我能捞一笔，通过过去几个月内发生的行情回落来获利。在9月的现金日，具体在9月6日，我赚到了很可观的一笔。

1939年8月23日，在德苏缔结停战非进攻协议之后，我确定，一定会爆发战争。9月6日与此只是相距很短的十天，但对我来说却显得那么漫长。

我没有惊慌失措，而是考虑该怎么处理我的投资。战争来了，交易所一定会崩溃。当然我预计交易所能在此之前关闭。银行和银行家将会为政府提供延期清偿。我不仅仅能消除我的期货

---

① 或译成“看空”。股市术语中，空就是抛出，下跌；看空就是认为要抛出的，要跌的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义务，也要冻结我的银行保管有价证券，这些证券可以保证我的投资交易正常运行。我立刻得出结论：我至少必须保住我的有价证券。为了能使用它们，我必须终止看跌投机，这完全不是我的风格，因为我确信，行情肯定会继续下跌。

然而这些考虑从那时起就不再重要了。我的担心不会再带来利益，我确信，交易所和银行都要关闭。有能力，就自救吧！在我结算卖空投机之后，我把有价证券汇划到美国。我父亲经常说："有的人说得聪明，做得愚笨；而有些人说得愚笨，却做得聪明。"我当时属于后者。但后来发生的事情跟我所预料的完全不一样。

我对结果判断错误，尽管如此却很幸运。战争在 9 月 3 日爆发，我走在大街上，惊奇地发现，银行根本没关，甚至期货交易也在继续进行。没有延期清偿，也没有外汇操控。9 月 6 日，我提走我的最后一笔看跌投资赚取的利润，汇到美国。这就是我的幸运，接下来发生了什么？行情飞快上升。所有已经收购的人，还有我，已经担保看跌投机，都有极大的幸运。股票行情上涨了六个月，直到法国军队完全瓦解时才下跌。

这样的事情在海湾战争爆发时再次发生，之前也有很多次。1939 年我只是走运，而 1991 年我则由经验得知，当战争来临时，交易所行情可能因为什么而提高。这是"已完成的事实"的现象，或者用法国人的说法是"既成事实"[①] 的现象。当交易所在等待一个十分糟糕的事情时，比如说战争，行情就会持续下跌。

---

① 法语是"Fait accompli"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，“嘣，”战争爆发了，真是令人战栗，交易所快速变化，不再被限制，油价的情况则相反。油价在对战争和石油紧缺的期待中从每桶20美元大幅地升到40美元，又在第一次夜间空袭当天失去了有价证券利润的一大半。当战争出人意料地爆发时——例如伊拉克进驻科威特——影响就会是极具毁灭性的。这可能会使交易所陷入恐慌混乱之中。在特殊情况下，单个的股票中也有这种既成事实的影响。当投机商期待更高的股息时，证券升值了；当他们期待股息下滑时，它就下跌了。而在普遍情况下，所有人都预计会有下跌的时候，趋势则会相反。

交易所逻辑不同于日常逻辑，既成事实可以给出解释。在等候一场战争时，交易所投机买卖商认为战争爆发时行情会下跌而进行抛售。所有市场人都想做聪明人，在这之前就已经抛售，这样一来使得交易所在准备阶段就已经倒塌了。当战争真正爆发时，他们所有的证券都已经被抛售殆尽，这样交易所就没什么原材料了。证券落在强者们手中，他们不想出售，因为他们在期待积极的战争结果。所以，当情况是突然只有买者，却几乎没有股票持有者愿意出售时，行情就会上升，并通过公众自己的推动力而加强。

您已经受洗皈依天主教，却是犹太籍的。您像许多人一样为此而自豪吗？

我一点都不为自己的犹太民族出身而自豪。这对我来说就只是一个事实。人们既不应该为此而羞耻也不该为此自豪，这样最终就可以在这个问题中找到最好的平衡点了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不否认我的祖籍，而且我感觉我跟以色列有很深的联系。我曾三次到那儿，尤其记得一个情景。在内城特拉维夫，我站在车站，在众多旅客之间，当时我开始思考。我同这些人有什么共同之处？其实什么都没有。他们来自不同的国家、不同的民族，被追捕和犹太教信仰把他们联系到了一起。我已经受洗归入天主教，我的父母在瑞士也是按天主教礼仪下葬的。我不只一次说这个民族的语言。我内心有深深的故乡的感觉。我确实感觉到，环顾我四周，我知道，我可以随时来这，而且在这里我永远都不会被追捕。

在许多国家，纳粹主义再次抬头，在联邦德国也是这样。避难者和外国人都受到攻击。您对此害怕吗？

我对此感到憎恶。个人来讲，我并不害怕。除了一些特殊情况之外，迄今我个人在德国找不到反犹主义了。这个特殊情况是莱茵河畔的法兰克福的一次会议期间发生的，会上讨论有关中央银行倒闭和黄金利弊的问题。与会的几位“预言家”预言，德国马克不久将完全失去价值。我反对这种说法，德国货币只是在战争后才会持续贬值，比如说在一战后，以及在希特勒将德国带向毁灭之后。可能是因为我提到了希特勒，晚上我在旅店收到一封信，威胁我说，我将会看到我的头皮将怎样被作成灯罩。

我想强调，我提到的是一个很极端的特例。除此之外，我的感受可以说几乎是完全相反的。一位侯爵有一次在讨论上帝和暗地里施舍他的女邻居时说：“看，聪敏的老犹太人对此说了什么。”这没有妨害到我；从他的话中，我没有感觉到反犹的气息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是听到了恭维的声音。

我认为，人们不应该失去看待事物的客观眼光。武力反对外国人的人是非常小的一个群体。大多数都是受到一些误导的未成年人。有许多明证表示，德国大众对外国人很友好。我认为极少数人的那种极端敌视外国人的倾向没有扩大的危险。例如，在法国尤其是南部也有敌视外国人的波浪，但没有反犹主义。

在一个最受欢迎的法国人的大众投票选举的活动中，一位犹太女人位居第二名：她是希莫尼·威尔，欧洲议院的前任主席。

偶尔我也会碰到反犹主义，我的反应非常敏感。我绝对不是想自欺，好像已经完全没有反犹主义了一样。

不久前，我同我的一位匈牙利朋友闹了一年多的矛盾。幸运的是，我们已经和解了。过去的争吵是源于一次有关文学的讨论。我们谈到德国最有名的作家，我说，在歌德之后最大的德国诗人就是亨利·海涅。我朋友回答道："亨利·海涅不是德国诗人。"我问："请问，那他是什么？""他是一名用德语创作的诗人。"我很震惊，回击道："裴多菲，著名的匈牙利作家、诗人兼自由奋斗家，对匈牙利人来说是一位民族英雄，那他也只是一位用匈牙利语创作的诗人了，因为事实上他是塞尔维亚人。他真正的名字是皮托维克斯。"他无法反驳我，有关海涅的问题还盘旋在他脑海中，没胆量说出来，他所想说的是："海涅不是德国人，而是犹太人。"他后来道歉，向我解释说："安德烈，你看，我曾去过几次苏黎世的咖啡店。在那我碰到一些匈牙利流浪汉，所有人曾经都是纳粹。我受到他们言论的传染了。"

尼采，既不是好犹者，也不是反犹者，曾写过我刚才对我朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友说的话：除了歌德之外，最著名的德国诗人是亨利·海涅。

没人谈论钱，但人人都在想钱

您在谈到制度问题时为什么强调必须要找到一条中庸之道？

自由市场经济不允许非社会化。金融市场的弊病和疯狂给这个体制带来了伤害。当然大多数人民会诋毁一个不能给他们带来益处的制度，而欢迎一个可以使他们满足地过上富裕生活的制度。贫穷和失业一直是革命的温床。如果罗斯福 1933 年没有废除金本位制，谁知道自由市场经济会转变成什么样子。因此我强烈主张，限制这种反常的外汇游戏，因为美元越被德国佬疯狂地到处踢来踢去，对稳定汇率和金本位制的呼声和渴求就会越高。

必须找到一条中庸之道。在资本主义制度下，只有强者才能生存，显然这种制度不受人欢迎。我还记得战后 1946 年我去布达佩斯时的情景。在美国通行着一种被加过热的、过分抬高的资本主义制度。宴会上的唯一主题就是钱。不是某个人是什么，而是他赚了多少，拥有多少，才最有意义。在布达佩斯我又体验到完全相反的经历。在那里，人们只谈论他们在做什么，这给他带来了怎样的成功。诸如一位谱了一支成功的曲子，另一位写了一本畅销书，最后这位是一个有名的科学家，等等。没人谈论钱，但人人都在想钱。因为得到渴求的财富的希望很渺茫，所以人们更情愿不谈论财富。一个极端跟另外一个极端一样很糟糕。正像前面说到的那样，应该找一条中庸之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被金融市场的骗子诈骗过的人对资本主义会产生什么样的印象呢？

他们本来就没多少钱，又流失到那些不可信赖的投资骗子手中。他们四十年里反复学到的是什么呢？就是资本主义是不公平的、恶劣的，在这个背景下得到了他们的答案。

这些促使立法者行动起来，当然这种需求也不是从柏林墙倒塌之后才有的。人们可以而且也必须消除像 IOS 这种基金所带来的灾难。在美国，Ernie Cornfeld 基金会从来没有得到允许。

德国就资本投资而言是野蛮的西方人。在国际金融界早就流传着这样的话：人们在美国、英国和法国推销不出去的东西，在德国则总会被买空。

合理安排创造工作岗位

我们处于资本主义国家的结构危机之中，刚刚把经济低谷抛在背后。许多人失业，当下还不曾想过金融投资的事。您认为这群市民阶层有怎样的未来？

高失业人口涉及什么，我对此保持乐观态度，甚至可能是唯一对此持乐观态度的人。我来给您解释一下，为什么我不相信，大额失业率的状况会长久持续。问题的解决之道是提高生产力。这是摆脱进退两难境地的唯一出路。其他的想法，例如每周 35 小时工作制、创造工作岗位措施等等，我认为都是不需要的。我将会解释，整体怎样运作。

如果不同行业的十家公司，各有 100 位员工，生产力提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10%，那在生产量不变的前提下，每家公司员工数量可减少到90，所以就有100人失业。然而，同时不同公司留下的员工的工资却提高了10%，而产品生产价格却没有提高。结果是900名员工的工资袋里就多了10%的钱可供他们花费。提高的购买力就可以养活第十一家公司，这个公司就可以为失业者提供100个就业岗位。现在可以引用维也纳人的一句话："就像小莫里茨想的一样。"

当然现实情况更复杂，因而人们必须简化地解释一些事实，免得那些嘈杂的细节喧宾夺主，分散了该投放在主要事物上的注意力。前面写到的这个经过当然不会这样不分任何状况地进行，而且当然相应受到时间的影响，一定时间段失业者受我们的社会的影响。

当下的低就业归咎于对上述模式的背离。多年以来，工资的增长速度大于生产力的增长速度；德国的工厂用地变得太贵，许多工作岗位流到国外。联邦德国的劳工市场不再是自由市场，这个事实源于高失业底子。在美国，如果公司效益不好，工资也会下降，尽管工作时间不变。这点如今在德国仍是一件不可思议的事情。美国的劳工市场更加灵活，所以，美国在80年代经济繁荣时期达到了全民就业，而德国却没做到。

穷人变得更穷，富人变得更富，难道不是这样的吗？

这完全是胡说八道。我出生于一个富裕的大市民家庭，有幸过着比一般人更富有的生活。从这个角度来看，我可以撇下任何统计给出一个时间印证的事例。我以前比现在生活得要好。曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经，我有三个女佣人，为她们支出的费用不用很多。25 岁的时候我就有私人司机，他们的工资对于富人来说也只是一个小数目。住在奢华酒店也不是什么了不起的大事。我曾经整周地住在圣莫里茨的皇宫酒店。这笔消费在今天来看简直可以算得上是一笔财产，当时我自己不曾为此感恩。原因是服务业的报酬急剧上升。过去，女服务员和服务生可以免费住在酒店，而且能得到小费。自己去一家饭店下榻，对于他们来说是不可思议的，而对于富人阶层来说只是小事一桩。

如今所有人都出去度假，包括穷人。尽管德国经济衰退，但旅行社则以两位数的增长率进账。与此相反，大酒店每晚 300 马克不带早点的房间很少有私人预定，几乎只有公司才预定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8

科斯托的人生观

您确实过着如愿以偿的生活，那您是不是还有什么想满足的愿望呢？

我的愿望是跨越千年之交。可是这个愿望能否实现，只有亲爱的上帝知道。至少按照法国大诗人兼哲学家保罗·瓦勒瑞——我跟他有私人交情——的想法，我很有希望。他的哲学是："能欢喜地回顾自己过去的人，可以延长自己的寿命。"我非常愿意尝试一下……

有什么您实现不了的愿望吗？

当然——我特别想成为音乐家。这曾经是，而且现在也是我最大的梦想和愿望，但是这个梦想我无法实现了。我非常想成为作曲家。别人经常问我，如果我有一个儿子的话，我是否也让他成为交易所投机买卖商。关于这个问题我很明确地回答不。

如果我有一个儿子的话，他一定要成为一名音乐家。我的第二个儿子要做画家或者雕塑家，第三个当作家或者记者，第四个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958[redacted]088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做投机家，来养活前三个。这是我的家庭经验的结论。

钱对您来说有多重要?

不是钱重要，而是独立性重要，这种独立性是要通过钱来实现的。如今，百万富翁仍是富有的代名词。我却想把这种头衔送给那些不必强迫自己去挣钱的人。我当然很喜欢富有，但金钱不是排在第一位的，重要的是一种保障，保障雨天可以在四处转转，可以睡到自然醒。

如果我在金融方面干得不是这么好的话，如今我会是什么样子呢？我更喜欢成为婴儿保姆或者遛狗员，而不是成为经纪人或者银行家。因为按照我的标准，经纪人和银行家更贫穷，婴儿保姆和遛狗员没有老板，也没有下属。霍夫曼·冯·弗勒塞本说过："这样好，那样也对，没有主人，也没有仆人。"

一个得到交易所古鲁的地位的人，只要他手抬一抬，全世界都仰望他。您曾经想得到这个威望吗?

没有，我轻视这个。古鲁来了，又走了，而我却一直在那儿。通过提出投资建议和短期的赌徒式的预测就可以成为古鲁。

然而我不愿给出投资建议。有一些人想通过一些热门投资建议和内幕信息在交易所快速赚大钱，我不是为这些人服务的，而是为那些想学习交易知识的人。比如我的学生几十年仍然一直来听我的研讨课，这对我来说比什么都重要。

大交易所明星生命很短。我看过在这个苍穹曾有多少星星升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起，很快又像流星一样陨落。他们大多数人只能蹦跶一个夏季，很少有人可以存活五年之久。

如果我当了交易所古鲁，那剩下的 84 年我该做什么呢？

有些专业人士嘲讽您，您会为此感到受伤吗？

完全没有。这使我感到光荣。因为这些所谓的专业人士、专家、银行家和国民经济学家，几乎一直都那样，当他们不嘲笑我时，情况就糟糕了。当我做了一个三年的预测时，人们在两年半的时间内会把我当成傻瓜。在剩下的半年里，各大银行就会经常聘请我做报告，人们蜂拥而至。当我被学生们邀请到大学做报告时，那些教授几乎总是坐在第一排，专心致志地听。在大学做报告结尾时，我总会向听众提一个问题，今天的世界经济和 1929 年的最大区别是什么。那些教授就会一直微笑，可能是出于尴尬，因为迄今我没听到有人做出正确地回答。答案是：金本位制。

如果您重新站在人生的起跑线上，您会做什么其他的事？

像我已经说过的，去实现我那未圆的音乐之梦。从今天的角度来看，我或许会尝试学习音乐。我是否会做投机家，我不知道。我觉得我做投机家更多是出于偶然。我到 1927 年还在布达佩斯大学学习哲学和艺术史。我父亲同他的老朋友、巴黎的交易所经纪人、千万富翁亚历山大的那次会面，突然改变了我的人生。亚历山大根本不想细究我的学业有什么用。他对我父亲说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：95821888 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“他想成为诗人吗？让他跟我走，这样他会学到更多！”就这样我稀里糊涂地空降到巴黎交易所。关于这个，我绝对不是感到不幸，只是我的音乐梦不能实现罢了。

您觉得自己是现实主义者、梦想家，还是预言家？

三种说法都合适。在金融方面我是现实主义者，在交易所方面我是预言家，而在听音乐时，我就变成了梦想家。

您个人最大的成就是什么？

我的记者事业。我从30年前起做《资本》的专栏作家，并且我这个版面是最成功的。这是让我格外自豪的地方，因为我对这个荣誉的竞争力不比我的老朋友约翰·格劳斯弱。他拥有极大的威望，是许多记者的好榜样。

然而我的成功不仅仅是作为一个小作家，我当然也把演讲家视为极大的成功。几年前，我曾经在一年内做了一百多场演讲。一想到成千上万的学生来参加我的研讨课，为的是听一个“江湖骗子”闲聊，我就感到我是成功的。另外一方面的成就是我的书。我的书已经被翻译成七种语言，卖出150多万册。对我来说，拿到稿费根本没有一个事实重要，就是我的读者将我的交易所智慧和轶事传给其他十倍于读者数量的人。

比数字和数量更使我高兴的是我亲历的一件小事，这些赐予我的不是“交易所专家”，而是大众。

不久前，我来到慕尼黑机场。很意外，我的慕尼黑密友彼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得·里格（Peter Rieger）没来接我，我很想跟他谈论交易所的情况。我必须打一辆出租车。排到号的司机立即下车，招呼道："科斯托拉尼先生，科斯托拉尼先生，您请上车。"

他是匈牙利人，我们还没出发呢，他就开始跟我说，他读过我的所有书，并收获非常大，让他能有所积攒，可以回到匈牙利，并且在那儿自食其力。

整个行程我们都在非常友好地交谈，当我们到了目的地，我问："我该付给您多少钱？"他不假思索地说："您不用付，就当我送您的一件礼物，因为您坐的这辆车，要不是多亏您的那些书，我是买不起的。"我不想接受，但他坚持。为此我送给他一本我当时最新出版的《科斯托拉尼的最佳金钱故事》（Kostolanys Beste Geldgeschichte），他还没有这本书呢。

哪一次个人会面给您的印象最深刻？

怎样才能转到其他的话题呢，我们再次回到了我的痛处——音乐。我非常有幸地认识了理查德·施特劳斯，毫无疑问那是我迄今印象最深刻的会面。我怀疑，是否该让这种感觉变得更强烈，因为第一，我自己已经很老了；第二，我所敬佩的这位大作曲家已经过世很久了。

五十岁的时候，我在四森林州湖的威茨瑙度假。我们刚刚进入自己的房间，我妻子就激动地向我走来，说："安德烈，你知道我刚才在大厅看到谁了吗？"我问："不知道，谁？""理查德·施特劳斯，他跟他的妻子坐在贵宾席里。"仅仅想到这位大师离我只有几米远，我的心就狂跳不已，可能就跟今天的那些女

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

歌迷透过关着的车窗看到她们的明星时的感觉一样。

我很清楚，我必须结识他。这样的碰面是命运的指示，永远不会再有的唯一机会。第二天晚上，我在大街上碰到了施特劳斯博士（他自称为博士），跟他打招呼。他非常友好，完全没有拒绝。我们步行到我们住的旅店。我当时有一辆崭新的车，他请我开车带他到苏里柯的浴场，他想在那修脚。

大作曲家安东·布鲁克纳也非常崇拜理查德·施特劳斯，当第一次跟他见面时，就跪倒在他面前，亲吻他的脚。我想我还不至于那样，但我可以带我的偶像去修脚。

后来我们又几次出去郊游，很开心地交谈。理查德·施特劳斯当时退隐了，过着很安静的生活。他的心理状态不是很好。他很关注德国的命运，因为他是德意志爱国主义者，让我强调一下：是爱国主义者，而不是纳粹。度假结束后，我们还有持续的往来，我当然非常高兴这么做。

您曾经因为没有孩子而觉得悲哀吗？

我想用威廉·布什的话回答：“生孩子不难，养孩子却很难。”过去是这样，现在养育孩子也一直不容易。例如，现在毒品就是一个大问题。我的许多朋友向我抱怨说，把孩子引向正路很难。

我的情况要好一些，我可以选择自己的后裔。我在德国的一些学生可能就是我的孩子、孙子甚至是重孙子。他们对我来说远不只是孩子的替代品。他们是我的新朋友，是一批一批离开我的学生的替代品，这让我感到悲伤。不久前，得知巴黎的一位老朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友去世，我想起一首名为《十个小黑人》的歌，我小的时候学唱过。不久，我这么害怕，必须唱出来："只剩一个了。他带着女人和房子，拉着十个黑人男孩儿。"

您什么时候退休？

当有一天我醒来，变得年老昏聩的时候。关于这个问题，不久前发生了一个有趣的事。1994 年在德语圈子内发行了一本名为《经纪人》的交易所新杂志。上面有 Formel－1 汽车的大幅广告，发行了两期，首创者因为诈骗而被拘留。

第一期中，将某位弗兰茨·拉普夫当作我的继任者来称赞。我惊呆了，因为，第一，我认识我的这位所谓的继任者，他是斯图加特股票俱乐部的，曾经写过几本有关交易所的书。第二，我在胳膊上掐了一把，我仍旧在那，我的大脑仍在很好地运转，尽管我的眼睛、耳朵和腿每天都在渐渐衰残。

我想到马克·吐温，不假思索地反驳一张报纸中说他过世的消息真是太过分了。一开始我对这篇文章很震惊，后来我就看到了这位老者的智慧。对那些自己选择做我继任者的人们来说，我一定是交易所的偶像。他自豪地报道说，看过我所有的书和文章。当人们拷贝我时，我不会为此生气。跟那位大时装设计师可可·夏奈尔一样，我为此而自豪，如果可可·夏奈尔在坟墓里转转的话，她就会看到她的继承者从她的原件里做出了什么样的东西。

当其他交易所专家，或者那些想成为专家的人引用我的才学时，我就总会想起一个很有趣的笑话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一列火车的隔厢里坐着两位先生，他们不停地冲对方喊数字。“3，”其中一个人说，然而两个人笑起来。“67，”另外一个人说，两位先生又大笑起来。第三位先生走到这间隔厢里来看热闹，在某个话语停顿处，他问：“先生们，你们在这干什么？你们对着彼此喊数字，然后大笑。这到底是怎么回事？”他们随口回答说：“您看，我们俩认识很久了，已经能够记住我们所有的笑话了，所以我们做了一个100个笑话的列表。当一个人说某个数字时，两个人都知道这是指哪个笑话。”这个人很兴奋，说：“我也想有一张列表来学习这些笑话。”他得到了列表，几个星期后，他又在火车上碰到那两个人，立刻冒出“34”，但没什么反应。“98”，也没什么反应。“这回——68”，还是没人笑。“先生们，”这个人说，“我背下了你们的列表，刚刚向你们提了最好的笑话。你们为什么没笑？”“嗯，”其中一位解释，“人们必须曾经讲过这些笑话！”

可能，我不久就需要一位继任者，上帝知道，我什么时候需要。然而我认为只有我自己能完全胜任自己。

等某一天我真的退出了，我知道没有比戈特弗里希·海勒更好的人选适合来对我进行评论了。他是我几十年的学生，慕尼黑菲杜卡证券机构的搭档，远远不止是一个廉价的替代者，我很看好他来做我的继任者的潜力。我们三十年来，几乎天天见面，常常整个小时地讨论。因为有代沟，我们有不少不同的观点。然而可以确定的是：我们关于交易所、金融、市场和人性的愚笨的哲学观只是逐步相互背离。他的经验和我的经验意味着一个宝藏，他和他的朋友都可以从中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我不在的时候，戈特弗里希·海勒有希望继续扛着科斯托拉尼的旗帜。

您对您的后世和学生有什么愿望?

实现我的乐观的预测，我们大家能够拥有对经济的狂热和好的交易所。当我的学生想起我时，能够说：“这位科斯托拉尼是对的”，那么，我就满足了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　　记

斯蒂芬·里斯

1986 年 11 月 24 日，下午 4 点半，不来梅：我踏进市中心的罗伊维尔书店，安德烈·科斯托拉尼正坐在一张桌边，签售他的新书《股票培训班》。我已经从报上看到签名时间。我无论如何也不能放过面见大师的机会，因为他激起了我——一个 18 岁的学生——对股市的热情。

我排了队，几分钟后就得到了渴望的签名。一切就这样完了吗？我想让那一刻停驻，更久一点感受股市大师的精神，就还待在那里。我同他的好朋友和陪同彼得·冯·夸特攀谈了起来。

突然科斯托拉尼从椅子上站起来。我环视这家书店，所有的顾客和工作人员都已经走了，只有店主还在。时间过得真快。“彼得，我们还有两个小时登机，我们应该做什么？”“安德烈·科斯托拉尼先生，我们去机场，然后到那就餐。”“好的。”大师说，说完转向我：“如果您愿意的话，也可以一起去。”我当然愿意。在出租车里和机场饭店，我们闲谈上帝、世界，当然还有股市——无拘无束，好像我们已经认识很久了。飞机很快要起飞了，我把他们俩一直送到闸口。“您给我写信吧，或者打电话。也许我们可以在汉堡重逢。”科斯托拉尼和我握手时说。一句话，对我的职业生涯和生活起了决定性的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从那以后，我无数次地见到科斯托拉尼。在汉堡、慕尼黑、布达佩斯以及德国各地，当他作为巡回传道者进行演讲旅行时。

对我来说，和科斯托的结识非常独特，对他来说则是惯例。无论在哪见到人们谈话，他总是非常坦率开放。高高在上和傲慢无礼对他是陌生的。他以无尽的耐心在一个晚上回答十个同样的问题。年青一代特别感谢这位老大师。他们每月一次在科斯托拉尼的朋友彼得·里格所谓的“科斯托拉尼股市专用桌”真诚地聚会，它位于慕尼黑巴伐利亚宫廷的凯勒宫。大部分人与其说是他的儿子，不如说是孙子辈了。

在我短暂的职业生涯当中，已经结识了很多股票专家，因此现在我可以做出评价：“科斯托拉尼是最伟大的——不，他是无与伦比的。”

不来梅，1995 年 4 月

斯蒂芬·里斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kostolanys Bilanz der Zukunft

一位证券教父的智慧和教诲

“未来将会是混乱不堪的——当然这种混乱只存在于人们的头脑中，在金融市场上不过偶尔发生。”

——安德烈·科斯托拉尼

“安德烈·科斯托拉尼不是先知，也不是魔术师，而是理智的导师，是真正的投机王者。”

——约翰内斯·格罗斯，《一个投机者的智慧》的作者

“科斯托拉尼是最伟大的——不，他是无与伦比的。”

——斯蒂芬·里斯，著名财经记者



ISBN 978-7-80700-132-4
9 787807 001324 >
ISBN 978-7-80700-132-4
定价：32.00元
陈列类别◇财经类◇金融投资